

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Mezipodnikové srovnání podniků v ocelářském průmyslu
Intercompany Comparison of Companies in the Steel Industry

Student:

Bc. Radek Šotnar

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Andrea Kolková, Ph.D.

Ostrava 2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Radek Šotnar**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208T020 Ekonomika podniku**
Téma: **Mezipodnikové srovnání podniků v ocelářském průmyslu**
Intercompany Comparison of Companies in the Steel Industry
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické vymezení vybraných nástrojů mezipodnikového srovnávání
 3. Charakteristika společností
 4. Aplikace zvolených metod
 5. Zhodnocení a shrnutí výsledků
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
PETERSON DRAKE, Pamela and Frank J. FABOZZI. *Analysis of financial statements*. 3rd ed. Hoboken: Wiley, 2012. ISBN 978-1-118-29998-2.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vyd. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Andrea Kolková, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 24.04.2020




doc. Ing. Jindra Peterková, Ph.D.
vedoucí katedry


doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
prodělkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracoval/a samostatně.

V Ostravě dne 27.4.2020



.....
jméno a příjmení studenta

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoretické vymezení mezipodnikového srovnání	6
2.1	Výkonnost podniku	6
2.2	Benchmarking	8
2.3	Poměrové ukazatele	9
2.4	Spider analýza	12
2.5	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	14
2.6	Rating a scoring (ranking).....	16
2.7	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA	18
2.8	Vymezení mezipodnikového srovnání	24
2.8.1	Jednorozměrné metody	25
2.8.2	Vícerozměrné metody	25
3	Charakteristika podniků	30
3.1	ArcelorMittal Ostrava a. s.	30
3.2	Třinecké železářny, a.s.	30
3.3	Vítkovice STEEL, a. s.	31
4	Aplikace zvolených metod.....	32
4.1	Charakteristika odvětví	32
4.2	Spider analýza	34
4.3	Ekonomická přidaná hodnota.....	43
4.4	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA	45
4.5	Aspekt Global Rating	49
4.6	Mezipodnikové srovnání	52
5	Zhodnocení a shrnutí výsledků	60
6	Závěr	66
	Seznam použité literatury	68
	Seznam zkratk	71
	Příloha 1 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku Vítkovice STEEL (dříve EVERAZ Vítkovice STEEL)	1
	Příloha 2 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku ArcelorMittal Ostrava a. s.	1
	Příloha 3 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku Třinecké železářny a. s.	1
	Příloha 4 – Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů	1
	Příloha 5 – Výsledné tabulky Spider analýzy	1
	Příloha 6 – Ukazatel EVA	1
	Příloha 7 – Model INFA ArcelorMittal Ostrava a. s.	1

Příloha 8 – Model INFA - Třinecké železářny a. s.	1
Příloha 9 – Model INFA Vítkovice STEEL	1
Příloha 10 – INFA – Bezriziková sazba	1
Příloha 11 – INFA – Riziková přírážka za finanční stabilitu	1
Příloha 12 – INFA – Riziková přírážka za velikost podniku.....	1
Příloha 13 – INFA – Riziková přírážka za podnikatelské riziko	1
Příloha 14 – INFA – Riziková přírážka za finanční strukturu	1
Příloha 15 – INFA - Spread	1
Příloha 16 – Aspekt Global Ratio – Výchozí tabulky	1
Příloha 17 – Metoda jednoduchého součtu pořadí.....	1
Příloha 18 – Metoda jednotného podílu.....	1
Příloha 19 – Metoda bodovací	1
Příloha 20 – Metoda normované proměnné.....	1
Příloha 21 – Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu.....	1
Příloha 22 – Odložený daňový závazek – ArcelorMittal Ostrava a. s.	1

1 Úvod

V dnešní době podniku pro přežití a případný úspěch na trhu nestačí pouze znalost vlastní finanční situace, ale měl by mít také představu o tom, jaké výkonnosti dosahuje v porovnání s konkurencí, či jak si vede v porovnání s odvětvím, ve kterém působí. Díky tomuto srovnávání podniky zjišťují, jaké mají možnosti a nalézají oblasti, ve kterých by se mohly poučit od druhých a následně dosáhnout lepších výsledků.

Jestliže podnik zná svou výkonnost ve srovnání s konkurencí a zná silné a slabé stránky své i svých konkurentů, tak dokáže učinit rozhodnutí založená na komplexní znalosti situace a účinně se adaptovat na neustále měnícím se trhu.

Na základě studia teoretických pramenů je cílem diplomové práce mezipodnikové srovnání vybraných podniků, a to na základě výsledků použitých metod ve sledovaném období od roku 2013 do roku 2018. Použitými podklady pro zpracování diplomové práce jsou účetní výkazy a doplňková data z výročních zpráv.

V první části této diplomové práce jsou vysvětlena teoretická východiska, která jsou potřebná pro zpracování mezipodnikového srovnání. Dále jsou zde popsány použité metody a ukazatele pro analýzu sledovaných podniků.

Druhá část je věnována charakteristice sledovaných podniků, konkrétně ArcelorMittal a. s., Třinecké železářny a.s., a Vítkovice STEEL a. s. Tato část zachycuje základní informace podniků, jejich historii, následný vývoj a současnou situaci.

Následující část se soustředí na praktické zpracování mezipodnikového srovnání vybraných podniků za použití předem zvolených metod. Dále jsou zde interpretovány výsledky mezipodnikového srovnání a popsány návrhy a doporučení autora. Závěrečná kapitola je věnována stručnému souhrnu celé práce.

Pro účel mezipodnikového srovnání byly zvoleny metody Spider analýzy, výpočet ekonomické přidané hodnoty, zpracování ratingového modelu, vypracování modelu INFA a 5 vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání pro relevantní poměrové ukazatele.

2 Teoretické vymezení mezipodnikového srovnání

V této kapitole jsou popsána teoretická východiska, použité metody a ukazatele pro analýzu podniku. V prvních částech této kapitoly jsou definovány obecné pojmy související s problematikou mezipodnikového srovnání. Následuje vysvětlení potřebných ukazatelů, ze kterých se bude mezipodnikové srovnání skládat, a to konkrétně poměrové ukazatele a s nimi související Spider analýza, ukazatel ekonomické přidané hodnoty s modifikacemi a na závěr ratingové modely. Poslední část teoretické části je věnována popisu metod mezipodnikového srovnání.

2.1 Výkonnost podniku

Za úspěšné podniky z hlediska výkonnosti se dají v dnešních podmínkách pokládat ty podniky, které dokážou flexibilně reagovat na změny podmínek v podnikání, pravidelně sledují, vyhodnocují a investují do úrovně své podnikové výkonnosti. Za stěžejní bod chodu podniku jsou v moderních konceptech řízení a měření výkonnosti považováni vlastníci podniku, jelikož právě oni do podnikání přinesli své myšlenky, peníze a nesou nejvyšší riziko samotného podnikání (Pavelková, Knápková, 2005).

Hodnocení a měření celkové výkonnosti podniku, však v praxi představuje velmi obsáhlý a složitý problém, jehož řešení vyžaduje po manažerech širokou dávku vědomostí, znalostí, zkušeností a dokonce i intuice. Obsahuje obsáhlou škálu aktivit, a to od posuzování výkonnosti jednotlivých vnitropodnikových center a divizí až po sofistikované komplexní interní a externí hodnocení výkonnosti (Petřík, 2009).

V současné době se mezi odborníky vede diskuze o volbě nejvhodnějšího konceptu řízení a měření výkonnosti podniku, a to konkrétně mezi klasickými ukazateli (ROI, ROE, ROA atd.) a moderními ukazateli, které jsou založené na hodnotovém řízení (EVA, CFROI, Shareholder Value atd.). Zatímco klasické přístupy k měření výkonnosti vycházejí především z maximalizace zisku jakožto hlavního cíle podnikání, tak moderní přístupy hodnotového řízení se zaměřuje na propojení všech činností v podniku a má za cíl zvýšení hodnoty vložených prostředků vlastníky podniku. Do těchto ukazatelů je vložen ekonomický zisk, který mimo běžné náklady podniku pracuje i s tzv. alternativními náklady kapitálu (Pavelková, Knápková, 2005).

Základním zdrojem dat jsou finanční výkazy, které však obsahují „zdeformované informace“ o výkonnosti podniku a nepřesnosti ve vnímání hodnoty majetku akcionářů. Nejsou schopny zachytit mnohé skutečnosti, a to například: hodnoty intelektuálního

kapitálu, průběžné změny v hodnotě většiny aktiv, ekonomický příjem a náklady vlastního kapitálu. I nadále jsou však finanční výkazy zdroje nejlepších informací a při vědomí těchto úskalí jsou užitečným východiskem pro analýzu výkonnosti podniku (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Vochozka (2011) pokládá za hlavní zdroj informací účetní závěrku, která může být řádná, mimořádná a mezitímní. Jako nejčastěji používaný typ je pokládána účetní závěrka řádná. Je to dáno především z důvodu, že je podniky zpracovávána k poslednímu dni běžného účetního období. Někdy může být považována za tzv. konečnou účetní závěrku.

Účetní závěrka dle zákona o účetnictví 563/1991 Sb. § 18 se skládá z těchto účetních výkazů:

- rozvahy,
- výkazu zisku a ztrát,
- přílohy k účetní závěrce.

Finanční situace podniku je ve sféře zájmů mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu se zkoumaným podnikem. Hodnocení výkonnosti podniku je důležité, tedy nejen pro samotné akcionáře, manažery nebo zaměstnance, ale také pro věřitele, obchodní partnery, konkurenty, stát a další externí uživatele. Každá z těchto skupin uživatelů má své subjektivní zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. Uživatele můžeme rozdělit do dvou skupin, a to interní a externí. (Grünwald, Holečková, 2007).

Pro srovnání podniků se využívají metody porovnání podniků a jejich výsledků hospodaření, které se zaměřují na srovnání historického vývoje, současné situaci nebo vývojových trendů. Díky těmto metodám by měla být odhalena slabá a silná místa, dále by se měly ukázat rezervy, které v hospodaření podniku existují, a to především díky zjištění rozdílů u jiných podniků a především u těch, které dosahují lepších výsledků. Důležité pro toto porovnání je zařazení podniku do určité skupiny, kdy následně můžeme srovnávat s průměrem v odvětví nebo ve výrobním oboru, s konkurenčním podnikem nebo se srovnatelným nejlepším podnikem. V tomto hledisku nachází široké uplatnění benchmarking (Synek et al., 2009).

2.2 Benchmarking

Za vznik benchmarkingu jakožto metody strategického managementu jsou pokládány sedmdesátá léta dvacátého století, a to konkrétně ve spojitosti s podnikem Xerox Corp. Tento podnik se nacházel ve značných ekonomických problémech, a tak se vedení podniku rozhodlo pro komparativní výzkumy, ze kterých zjistili, že výrobní náklady jsou na úrovni prodejních cen japonských kopírek. Benchmarking se rozvíjel z porovnávání a měření jednotlivých činností nebo procesů až na srovnávání výkonnosti organizačních jednotek či celých podniků. V současnosti je celosvětově uznávanou metodou, a to jak v soukromé, tak veřejné sféře (Nenadál et al., 2011).

„Benchmarking je proces identifikování, poznání, převzetí a přizpůsobení vynikající praxe a procesů jakékoliv organizace na světě, jenž pomáhá zlepšovat vlastní výkonnost“ (Nenadál et al., 2011 s. 14).

Benchmarking můžeme dělit dle několika hledisek. Prvním z nich je dělení dle toho, kdo jej vykonává, konkrétně na benchmarking interní a externí. Interní je uskutečňován v rámci jedné organizace mezi vybranými organizačními jednotkami (např. mezi divizemi, fakultami atd.), zatímco externí benchmarking porovnává a měří jiné organizace.

Druhé hledisko dělení je dle závislosti na charakteru zvoleného objektu a konkrétně se rozlišuje na benchmarking výkonový, funkcionální, procesní. Výkonový benchmarking se zaměřuje na přímé porovnání a měření různých výkonových parametrů např. výkon motoru, pracovníka nebo celková výkonnost organizace. Funkcionální benchmarking se zabývá porovnáním několika nebo i jediné funkce určitých organizací a uplatňuje se především ve službách a v neziskovém sektoru např. srovnání bezpečnostních garancí v leteckém provozu, širě doprovodných služeb nabízených pacientům zdravotnickými zařízeními atd. Na závěr benchmarking procesní nebo také generický se zaměřuje na srovnání a měření konkrétních procesů organizace. Procesní benchmarking může být použit vůči jakékoliv organizaci, která obdobné procesy zajišťuje, nemusí se tedy jednat o přímého konkurenta. Porovnávané procesy mohou například být: interní auditování, fakturace, rezervace letenek, služby recepcí hotelů atd.

Pro různé typy benchmarkingu je možné využít širokou řadu přístupů, kdy mezi nejvýznamnější se řadí ty přístupy, které využívají: veřejně dostupných zdrojů, přímého pozorování, speciálních databází, testování, externích přehledů a sebehodnocení vůči

modelům excelence. Volba typu a přístupu se odvíjí od toho, co bude objektem benchmarkingu, jak velké zdroje jsou k dispozici a na dalších specifických faktorech (Nenadál et al., 2011).

2.3 Poměrové ukazatele

Tato kapitola je věnována rozboru poměrových ukazatelů, jejichž konstrukce představuje vztah mezi dvěma či více absolutními ukazateli. Za nejvýznamnější se pokládají ukazatele aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti (Lukáč et al., 2017).

Knápková (2017) tvrdí, že **ukazatelé rentability**, slouží k měření rentability neboli výnosnost vloženého kapitálu, tedy schopnost podniku dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu.

Rentabilita tržeb (*return on sales – ROS*) vyjadřuje důležitý ukazatel pro hodnocení úspěšnosti podnikání, a to ziskovou marží. Pro výpočet se může použít EAT, EBT či EBIT, avšak z důvodu nejrelevantnějších výsledků se doporučuje použít EBIT (Knápková et al., 2017).

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (2.1)$$

Rentabilita celkového kapitálu (*return on assets – ROA*) měří celkovou výkonnost neboli produkční sílu podniku bez ohledu na zdroje financování (Růčková, 2019).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.2)$$

Z ukazatele ROA vychází **ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu (*return on capital employed – ROCE*)**, který vyjadřuje úroveň zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastními i cizími dlouhodobými zdroji neboli komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření podniku (Růčková, 2019).

$$ROCE = \frac{EBIT}{(dlouhodobé závazky + vlastní kapitál)} \quad (2.3)$$

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu (*return on equity – ROE*)** hodnotí ziskovost vlastního kapitálu. Prostřednictvím tohoto ukazatele vlastníci zjistí, jakou výši výnosu jim přináší jejich vložený kapitál (Lukáč et al., 2017).

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (2.4)$$

Elmerraji (2019) popisuje, že **ukazatelé likvidity** měří, jak rychle dokážou podniky splácet své dluhy a také jak dobře aktiva podniku pokrývají závazky. Poskytuje představu o provozní činnosti a ukazuje schopnost podniku získat hotovost na nákup dalších aktiv či splacení závazků věřitelům.

Mrkvička (2006) tvrdí, že **ukazatel běžné likvidity** také označován jako ukazatel solventnosti nebo ukazatel pracovního kapitálu, je založen na logické úvaze, že pro krytí krátkodobých pasiv jsou v podniku vymezeny položky oběžných aktiv, nikoliv dlouhodobá aktiva.

Růčková (2019) pokládá za doporučené hodnoty likvidity 3. stupně hodnoty v intervalu 1,5 - 2,5.

$$Běžná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.5)$$

Mrkvička (2006) poukazuje, že v **ukazateli pohotové likvidity** je eliminován vliv nejméně likvidní části majetku (zásob) a bere se v potaz pouze tzv. pohotová oběžná aktiva.

Růčková (2019) pokládá za doporučené hodnoty likvidity 2. stupně hodnoty v intervalu 1 - 1,5.

$$Pohotová\ likvidita = \frac{(oběžná\ aktiva - zásoby)}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.6)$$

Kalouda (2019) považuje **ukazatel peněžní likvidity** neboli okamžité likvidity za nejvyšší uvažovanou likviditu. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 0,2 – 0,4 a do čitatele se zahrnují jen ty nejlikvidnější položky.

$$Peněžní\ likvidita = \frac{pohotové\ platební\ prostředky}{závazky\ s\ okamžitou\ splatností} \quad (2.7)$$

Sedláček (2011) říká, že **ukazatelé aktivity** měří, jak efektivně podnik využívá svá aktiva. Jestliže má podnik aktiv více než je účelné, tak mu vznikají zbytečné náklady, které mu snižují zisk, zatímco při nedostatku aktiv se podnik musí vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o výnosy, které by mohl získat.

Kalouda (2019) tvrdí, že ukazatel **doby obratu zásob** vyjadřuje, kolik dní je potřeba prodávat, aby podnik zaplatil své zásoby.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \cdot 360 \quad (2.8)$$

Ukazatel **rychlosti obratu zásob** je alternativním ukazatelem k době obratu zásob a udává, kolikrát se zásoby přemění na ostatní formy oběžného majetku, ze kterého vyplynou tržby (Kalouda, 2019).

$$Rychlost\ obratu\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \quad (2.9)$$

Ukazatel **obratu aktiv** zachycuje, kolikrát se aktiva obrátí za jeden rok. U tohoto ukazatele platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe pro podnik. Minimální požadovaná hodnota je rovna 1, avšak hodnota je ovlivňována i příslušností k odvětví, ve kterém podnik působí (Knápková et al., 2017).

$$Obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva} \quad (2.10)$$

Doba obratu pohledávek zachycuje, jak dlouho je majetek vázán ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho jsou pohledávky podniky splaceny (Růčková, 2019).

$$Doba\ obratu\ pohledávek\ (dny) = \frac{pohledávky}{tržby} \cdot 360 \quad (2.11)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje časový interval od vzniku závazku do doby jeho úhrady, přičemž výsledek ukazatele by měl dosáhnout alespoň stejné hodnoty, jako ukazatel doby obratu pohledávek (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

$$Doba\ obratu\ závazků\ (dny) = \frac{závazky}{tržby} \cdot 360 \quad (2.12)$$

„Ukazatelé doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady.“ (Knápková, 2017 s. 109)

Knápková (2017), pokládá **ukazatele zadluženosti** za indikátory úrovně rizika, které nese podnik při daném poměru a struktuře vlastních a cizích zdrojů. Platí tedy, že čím vyšší zadluženost podniku, tím vyšší riziko podnik nese, jelikož musí být schopen splácet své závazky bez ohledu na to, jaké výkonosti momentálně dosahuje.

Základním ukazatele zadluženosti je **celková zadluženost (*debt ratio*)**. U tohoto ukazatele se uvádí doporučená hodnota v intervalu 30-60 %. Při posuzování je však nutné nahlížet i na odvětví, kde podnik působí a na jeho schopnost splácet úroky, které z těchto dluhů plynou (Knápková et al., 2017).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$$

Sedláček (2011) za další významný ukazatel pokládá **koeficient vlastního kapitálu (*equity ratio*)**, který vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Součet tohoto koeficientu s ukazatelem celkové zadluženosti je roven 1 a společně ukazují finanční strukturu podniku, tedy jeho skladbu kapitálu.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.14)$$

Ukazatel **míry zadluženosti (*debt to equity ratio*)** poměruje cizí a vlastní kapitál. Pro zhodnocení výsledků ukazatele je relevantní jeho časový vývoj, tedy jestli se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. Ukazatel zachycuje, do jaké míry mohou být ohroženy nároky věřitelů (Knápková et al., 2017).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.15)$$

2.4 Spider analýza

Lukáč (2017) pokládá za podstatu této analýzy její vizualizaci jednotlivých poměrových ukazatelů, tedy ukazatelů rentability, likvidity, struktury finančních zdrojů a struktury majetku.

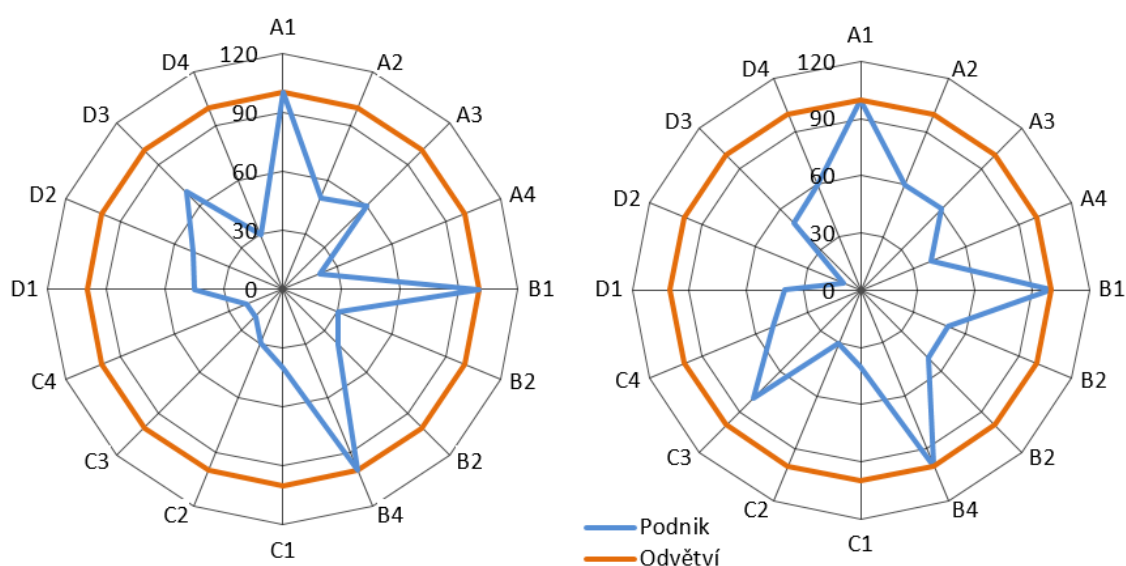
Růčková (2019) popisuje, že pavučinový graf, který je konstrukcí Spider analýzy se skládá z 16 základních poměrových ukazatelů, jež jsou zachyceny na 16 paprscích a ty je možné vtáhnout k oborovým hodnotám, hodnotám nejlepšího podniku, hodnotám konkurenčního podniku či k nějakému bazickému období.

Tab. 2.1 Sektory Spider analýzy

Aktivita - D	Rentabilita - A
D1 - Podíl stálých aktiv	A1 - Rentabilita vlastního kapitálu
D2 - Obrat aktiv	A2 - Rentabilita tržeb
D3 - Doba obratu pohledávek	A3 - Rentabilita provozní činnosti
D4 - Doba obratu zásob	A4 - Rentabilita aktiv
Financování - C	Platební schopnost - B
C1 - Debt/Equity ratio	B1 – Krátkodobý fin. maj./Vlastní kapitál
C2 - Krytí stálých aktiv	B2 - Okamžitá likvidita
C3 - Doba obratu závazků	B3 - Pohotová likvidita
C4 - Vlastní financování	B4 - Běžná likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování Růčková (2019)

V tabulce č. 2.1 je znázorněno rozdělení sektorů a jednotlivých ukazatelů. V každé z oblastí jsou 4 elementární ukazatele, u kterých se předpokládá, že dostatečně vystihnou hodnocení dané oblasti finančního řízení podniku. Vyhodnocení ukazatelů je založeno na vztahu, že vše, co je vyšší, než vztažná hodnota je hodnoceno kladně a naopak. Avšak u některých ukazatelů je potřeba minimalizovat a tak je nutné vztažný poměr obrátit. Díky možnosti výběru různých priorit analýzy nemusí být výčet ukazatelů neměnný, tedy ukazatele analýzy mohou být zaměňovány stejně jako vztažná rovina.



Obr. 2.1 Vzorová ukázka Spider analýzy

Zdroj: Vlastní zpracování

Na obrázku 2.1 je jako vztažná rovina hodnota jednotlivých ukazatelů v rámci oboru podnikání. Tyto ukazatele vycházejí ze základních účetních výkazů a mohou být aplikovány na jakýkoliv podnik. Analýza se jeví jako velmi přehledná, jelikož je nanejvýše zřejmé, které hodnoty jsou nadprůměrné, a které podprůměrné. Samozřejmě ne u všech ukazatelů je žádoucí, aby hodnoty byly nadprůměrné, jako např. likvidita nebo doba obratu pohledávek.

2.5 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Knápková (2017) pokládá za podstatu tohoto ukazatele to, že výše ekonomického zisku se významně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví, především z důvodu nákladů na vlastní kapitál. Náklady na vlastní kapitál se odvozují dle očekávání vlastníků na výnosnost vloženého kapitálu. Je ovlivňován několika faktory, a to např. rizikem podnikání, úrokovou mírou bank a výnosností bezrizikových investic.

Vochozka (2011) popisuje, že model EVA slouží k zachycení hlavního cíle podniku, a to maximalizaci ekonomického zisku, který kromě účetních údajů počítá i s tzv. oportunitními náklady. Ty vyjadřují finanční prostředky, o které podnik přijde díky nesprávnému alternativního využití zdrojů (např. ušlá mzda, úroky z vlastního kapitálu). Tento model je dán vztahem:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C, \quad (2.16)$$

kde *NOPAT* vyjadřuje čistý zisk z provozní činnosti po zdanění, *C* je celkový investovaný kapitál a *WACC* označuje průměrné vážené náklady kapitálu.

Sedláček (2011) poukazuje, že podnik bude vytvářet hodnotu, když $EVA > 0$, nebo když čistý provozní zisk je větší než náklady kapitálu. Jestliže však nastane situace, kdy $EVA = 0$, tak podnik nebude vytvářet hodnotu. Z hlediska ukazatelů vycházejících z účetního zisku se bude podnik jevit jako ziskový, ale ve skutečnosti bude tzv. „ničit“ hodnotu podniku, jelikož vlastníci ztratili oproti výnosům, které mohli dosáhnout na kapitálovém trhu při srovnatelném riziku. Z tohoto důvodu došlo k upravení rovnice pro výpočet ukazatele EVA na:

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad (2.17)$$

Jestliže má ekonomická hodnota podniku růst, tak musí výnosnost vlastního kapitálu (*ROE*) být vyšší než alternativní náklady tohoto kapitálu r_e , tedy požadované výnosnosti odpovídající srovnatelnému riziku.

Tab. 2.2 Klasifikace podniků dle MPO ČR

Sk.	Třídící znak	Slovní charakteristika
1.	$ROE > r_e$	podnik tvoří hodnotu
2.	$r_e \geq ROE > r_f$	podnik netvoří hodnotu, ale ROE je vyšší jak bezriziková sazba r_f
3.	$r_f \geq ROE > 0$	podnik netvoří hodnotu, ale dosahuje kladné ROE
4.	$ROE \leq 0$	ztrátové podniky se zápornou výnosností VK

Zdroj: Vlastní zpracování Sedláček (2011)

Tabulka 2.2 zachycuje klasifikaci podniků dle MPO ČR, kdy podniky jsou rozděleny na 4 skupiny.

K hlavním výhodám ukazatele EVA se řadí fakt, že poskytuje managementu reálnější informace o výkonnosti podniku a přitom je motivuje k rozhodování, které vede k růstu tržní hodnoty podniku. Ukazatel EVA také pomáhá zmírňovat konflikt zájmů mezi vlastníky a manažery.

Tomuto modelu je však vyčítán fakt, že nepracuje s tržními hodnotami firemních aktiv, anebo že nevyjadřuje tvorbu skutečné hodnoty, ale jen provozní realitu. Úpravy ukazatele jsou dány vztahem:

$$REVA_t = NOPAT_t - WACC \cdot MV(t - 1), \quad (2.18)$$

kde $REVA_t$ značí upravenou ekonomickou přidanou hodnotu na konci sledovaného období a kde MV vyjadřuje tržní hodnotu podnikových aktiv na začátku období.

$$CVA_t = OCF_t - OCFD, \quad (2.19)$$

kde CVA_t je peněžní přidaná hodnota. OCF_t (Operating Cash Flow) vyjadřuje provozní cash flow roku t a $OCFD$ (Operating Cash Flow Demand) potřebu provozních zdrojů v jednotlivých letech životnosti investice, tak aby čistá současná hodnota byla nulová (Sedláček, 2011).

Bohužel z důvodu neexistence tržních dat není možné tyto úpravy relevantně zpracovat a v této práci slouží jako doplněk celkového pohledu na model EVA.

Ukazatel **tržní přidané hodnoty MVA** slouží k měření výkonnosti podniku. Je označován ze měřítko efektivnosti manažerské práce v závislosti na rozšiřování jmění akcionářů, a to od doby založení podniku. Cílem je, co nevyšší hodnota tohoto ukazatele, čehož se dosáhne pouze v případě, že investovaný kapitál vydělá více, než představují náklady tohoto kapitálu. Za nevýhodu tohoto ukazatele je pokládán fakt, že nedokáže

určit a změřit, co je výsledkem práce manažerů a co okolí, které je manažery neovlivnitelné. Ukazatel MVA se vypočte odečtením investovaného kapitálu od tržní hodnoty (Knápková et al., 2017).

Jelikož společnost ArcelorMittal Ostrava a. s. a Třinecké železářny a. s. se od roku 2009 a 2010 veřejně neobchodují, tak tento ukazatel nebude vypočten.

2.6 Rating a scoring (ranking)

Rating je definován jako stanovení rizika nedostání závazků plynoucích z emise dluhopisů nebo jiných závazků provedené nezávislou soukromou agenturou a ta udělí dlužníkovi příslušnou ratingovou známku. Tato známka vyjadřuje schopnost hodnoceného subjektu dostát svým individuálním závazkům, přesněji splatit jistinu a úroky. Významem ratingu je zprostředkovat informace uživatelům, tedy zapůjčovatelům cizího kapitálu a také zviditelnit klienty, kteří tak mohou dosáhnout levnějších zdrojů. (Vinš, Liška, 2005)

Historicky ratingové agentury hodnotili pouze dluhopisové instrumenty, avšak díky rostoucím požadavkům trhu a potřeb investorů se zaměřili i na další subjekty. V dnešní době se provádí ratingové hodnocení i na státy, města, podniky, banky atd. (Sedláček, 2011)

Dle účelu se výstup ratingu dělí na interní a externí. Zatímco u interního ratingu jsou výstupy poskytovány managementu jako návod pro zlepšení činností, tak u externího ratingu jsou shrnuty nejpodstatnější charakteristiky, které jsou určeny především pro zapůjčovatele cizího kapitálu, obchodním partnerům a jiným zainteresovaným skupinám. (Sedláček, 2011)

Mezi nejznámější světové ratingové agentury se řadí: Dun & Bradstreet, Standard & Poor's, Moody's, Fitch Ratings, Capital Intelligence, Japan Bond Rating Institute a z České republiky je nejznámější agentura CRA Rating Agency (Sedláček, 2011).

Aspekt Global Rating je ratingový model, který je založen na sedmi poměrových ukazatelích, které vyjadřují rentabilitu, zadluženost, likviditu, aktivitu a produktivitu hodnoceného podniku. Smyslem tohoto modelu je vyjádření globálního finančního zdraví sledovaného podniku, tak aby výsledky byly v co nejmenší míře ovlivněny odvětvím, ke kterému podnik náleží. Pro výpočet modelu je třeba čerpat data z účetní závěrky podniku a podobně jako u bonitních modelů je třeba definovat jednotlivé ukazatele, jejich limitní hodnoty a sestavit hodnotící stupnici s rozdílem, že stupnice je v podobě přidělovaných

ratingových známek. Model se skládá z ukazatelů rentability vlastního kapitálu (ROE), ukazatele krytí odpisů, pohotové likvidity, equity ratio, provozní rentability aktiv a obratu aktiv. Vzorce většiny těchto ukazatelů jsou v této práci již uvedené, avšak pro kompletnost jsou zbývající ukazatele vyjádřeny níže. (Sedláček, 2011)

Ukazatel provozní marže (UPM) je dán procentním podílem hrubého provozního výsledku hospodaření a tržeb z realizovaných prodejů výrobků, zboží a služeb. Výsledná hodnota nad 35 % řadí podnik k nadprůměrným subjektům. Je dána vztahem:

$$UPM = \frac{\text{provozní VH} + \text{odpisy}}{\text{tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb}} \quad (2.20)$$

Ukazatel krytí odpisů (UKO) zobrazuje schopnost podniku si vydělat na náklady související s investicemi. Ukazatel je dán vztahem:

$$UKO = \frac{\text{provozní VH} + \text{odpisy}}{\text{odpisy}} \quad (2.21)$$

Poslední ukazatel je **provozní rentabilita aktiv**, která zobrazuje, kolik kladného peněžního toku vyprodukuje aktiva podniku v hlavní činnosti. Je dána vztahem:

$$PRA = \frac{\text{provozní VH} + \text{odpisy}}{\text{aktiva}} \quad (2.22)$$

Ukazatel **pohotové likvidity** je pro potřeby tohoto modelu upraven, kdy představuje poměr mezi krátkodobým finančním majetkem s koeficientem upravenými krátkodobými pohledávkami ke krátkodobým závazkům.

$$PL = \frac{(\text{krát. fin. maj.} + (\text{krát. pohl.} \cdot 0,7))}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

Výsledná hodnota ukazatelů objektivně vyjadřuje finanční situaci podniku, a aby nedocházelo ke zkreslení z důvodu velmi vysokých hodnot, tak jsou stanoveny limity pro každý ukazatel (viz tabulka č. 2.3).

Tab. 2.3 Limitní hodnoty ukazatelů

Ukazatel	Dolní mez	Horní mez
UPM	-0,5	2
ROE	-0,5	2
PL	0	1
UKO	0	2
KVK	0	1,5
PRA	-0,3	1
OCA	0	0,5

Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláček (2011)

V tabulce 2.3 jsou zobrazeny výsledné hodnotící stupnice, dle kterých se hodnoceným podnikům uděluje výsledná známka. Stupnice obsahuje 9 známek, které se dělí na 3 základní úrovně, konkrétně A, B a C.

Tab. 2.4 Hodnotící stupnice Aspekt Global ratingu

Dolní mez	Horní mez	Známka
8,5	10	AAA - podnik optimálně hospodaří, blíží se ideálnímu podniku
7	8,5	AA - velmi dobře hospodařící podnik se silným finančním zdravím
5,75	7	A - stabilní a zdravý podnik s minimálními rezervami v rentabilitě či likviditě
4,75	5,75	BBB - stabilní a průměrně hospodařící podnik
4	4,75	BB - průměrně hospodařící podnik, jehož finanční zdraví má rezervy
3,25	4	B - podnik s jasnými rezervami a problémy, který je třeba velmi bedlivě sledovat
2,5	3,25	CCC - průměrně hospodařící podnik, jehož rentabilita či likvidita si žádá uzdravení
1,5	2,5	CC - představitel nezdravě hospodařícího podniku s krátkodobými i dlouhodobými problémy
0	1,5	C - subjekt na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi

Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláček (2011)

2.7 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

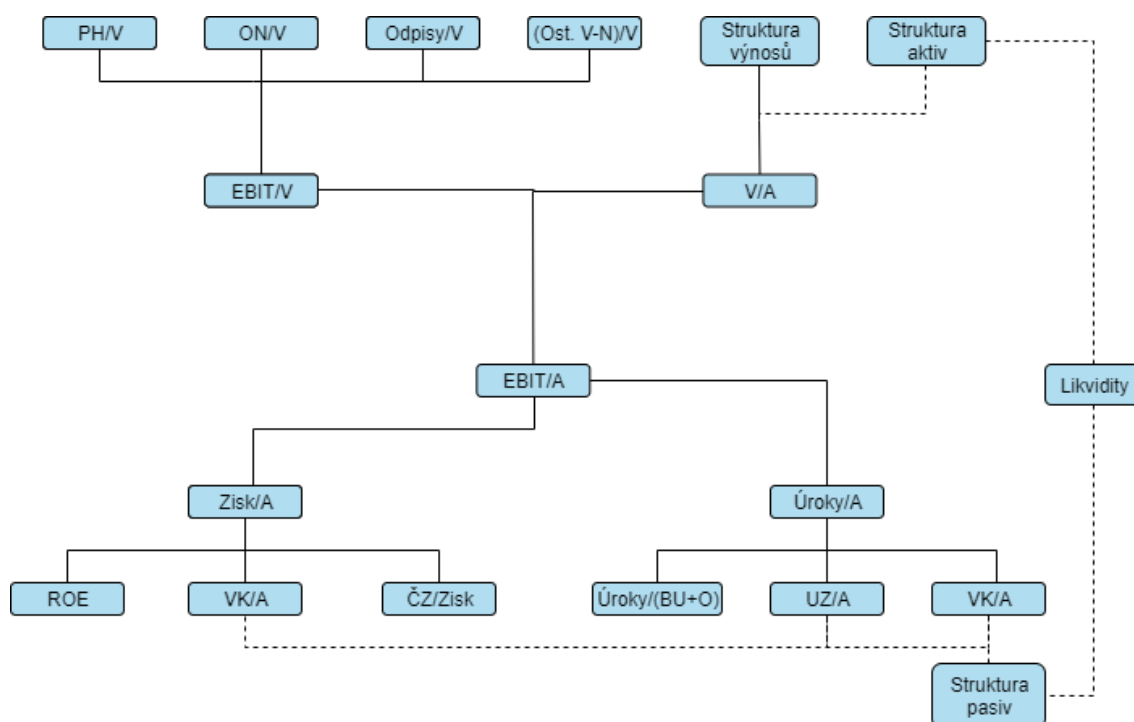
Tento model vznikl při spolupráci zástupců státní správy a akademické sféry, především díky manželům Neumaierovým. Model pomáhá podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnává výsledky s nejlepšími podniky v odvětví nebo průměrem za odvětví. Díky němu je možné identifikovat přednosti podniku a problémy, které pomůže odhalit a tím udělat první krok k jejich řešení. Využívá se pro formování a určení podnikové strategie. Datovou základnu tvoří statistická data ČSÚ, které jsou kombinovány s daty resortního šetření MPO. (Odbor ekonomických analýz, 2007).

Svým charakterem se model INFA řadí do skupiny pyramidových soustav ukazatelů. Za silné stránky modelu se pokládá to, že dokáže uživatelům ukázat velikost podnikem vytvořené čisté současné hodnoty a díky dekompozici i způsob jejího vzniku.

Benchmarkingový diagnostický systém umožňuje na základě vložení 19 finančních údajů vytvořit tyto analýzy:

- hodnocení úrovně podnikové výkonnosti
- hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu
- hodnocení úrovně rizika
- hodnocení úrovně provozní oblasti
- hodnocení finanční politiky
- hodnocení úrovně likvidity.

Model INFA je založen na principu tří navzájem propojených pyramid, kde jedna hodnotí úroveň provozní politiky, další hodnotí finanční politiku a poslední likviditu a finanční stabilitu podniku. (Odbor ekonomických analýz, 2007).



Obr. 2.2 Výchozí model INFA

Zdroj: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

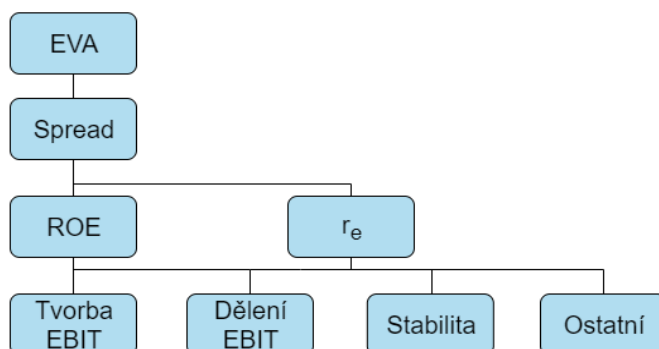
Vrchní pyramida zachycuje tvorbu EBIT prostřednictvím ukazatele EBIT/AKTIVA, kdy tento ukazatel je spojnicí pro pyramidu další, která zobrazuje dělení EBIT mezi věřitele, stát a majitele. Poslední pyramida zachycuje vztah životnosti aktiv a pasiv, sleduje likviditu, která charakterizuje finanční stabilitu.

V rámci tohoto modelu se odhadne hodnota alternativního nákladu vlastního kapitálu, určí se spread ($ROE - r_e$) a vypočte ekonomická přidaná hodnota EVA. Následně se podniky zařadí do 4 skupin, a to:

- TH - podniky dosahující nejlepších výsledků v odvětví,
- RF - podniky dosahující dobrých výsledků v odvětví,
- ZI - ziskové podniky v odvětví,
- ZT - ztrátové podniky v odvětví.

Rozklad EVA

Jak již bylo zmíněno v této práci, tak model INFA funguje na principu pyramidového rozkladu, přičemž na jeho vrcholu se nachází ekonomická přidaná hodnota EVA. Při rozkladu tohoto ukazatele je pak možné zjistit, jaké faktory ovlivňují jeho výši. Na obrázku 2.3 je vidět rozklad tohoto ukazatele a je z něj zřejmé, že velikost ekonomického zisku dána součinem tzv. spreadu a výši vlastního kapitálu (Neumaierová, Neumaier, 2005).



Obr. 2.3 Rozklad ukazatele EVA

Zdroj: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Dalším potřebným pyramidovým rozkladem je **rozklad ukazatele ROE**, který je dán vztahem:

$$ROE = \frac{CZ}{Z} \cdot \frac{\frac{EBIT}{A} - (UM \cdot (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}))}{\frac{VK}{A}} \quad (2.24)$$

Odhad alternativního nákladu na vlastní kapitál

Tento model poskytuje dobré východisko pro odhad výše alternativního nákladu na kapitál (r_e) díky vlastnosti, že podchycuje ve finanční podobě, jak dlouhodobou, tak krátkodobou výkonnost podniku. Ukazatele výkonnosti podniku mají stanovená místa a váhy a pozice ukazatele v systému zachycuje jeho relevanci (Neumaierova, Neumaier, 2002).

Alternativní náklad vlastního kapitálu představuje výnosnost vlastního kapitálu, které by mohlo být dosaženo v případě investice do stejně rizikové investiční příležitosti. Alternativního nákladu na vlastní kapitál je dosaženo součtem bezrizikové sazby (r_f) a rizikové přírážky (RP). Riziková přírážka se skládá z rizikové přírážky za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$), finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), podnikatelské riziko (r_{POD}) a velikost podniku (r_{LA}) (Odbor ekonomických analýz, 2007).

Bezriziková sazba (r_f) je dána výnosem 10letých státních dluhopisů. **Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$)**, zobrazuje vztahy životnosti aktiv a pasiv, je navázána na běžnou likviditu (L3).

Jestliže $L3 \leq XL1$ pak $r_{FINSTAB} = 10\%$,

když $L3 \geq XL2$ pak $r_{FINSTAB} = 0\%$,

když $XL1 < L3 < XL2$ pak $r_{FINSTAB} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} \cdot 0,1$,

$XL1$ a $XL2$ se určují individuálně pro každé odvětví. Také je individuálně zohledněna finanční síla podniku a další skutečnosti, kdy podnik může vykazovat nižší likviditu.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) je navázána na objem úplatných zdrojů podniku (UZ), tedy součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. UZ se dosazují v mld. Kč.

jestliže $UZ \leq 100 \text{ mil. Kč}$, pak $r_{LA} = 5\%$,

když $UZ \geq 3 \text{ mld. Kč}$, tak $r_{LA} = 0\%$,

jestliže $100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč}$, tak $r_{LA} = \frac{(3-UZ)^2}{168,2}$.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (r_{POD}) je spojena s velikostí ukazatele produkční síly a předmětem činnosti podniku. Je dána vztahem:

$$X1 = \frac{UZ}{A} \cdot UM, \quad (2.25)$$

kde UM je úroková míra, UZ jsou úplatné zdroje podniku.

Když $\frac{EBIT}{A} > X1$ tak $r_{POD} = \text{nejnižší hodnota } r_{POD} \text{ v odvětví,}$

jestliže $\frac{EBIT}{A} < 0$ tak $r_{POD} = 10\%$,

v případě že $0 < \frac{EBIT}{A} < X1$ tak $r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} \cdot 0,1$

Tento ratingový model je dle MPO založen na několika zjednodušených předpokladech, a to:

- a) cena cizího kapitálu – použití skutečné nebo odhadované úrokové míry,
- b) ztotožnění tržní hodnoty cizího kapitálu s účetní hodnotou cizího úročeného kapitálu,
- c) nezávislost WACC na kapitálové struktuře,
- d) je zohledněn skutečný vliv zdanění – vzorec WACC ve tvaru $(1 - \text{sazba daně z příjmu})$,
- e) EBIT proveden odhadem – ztotožněn s provozním hospodářským výsledkem.

Na základě těchto předpokladů je možné použít upravený vzorec pro výpočet WACC, a to:

$$WACC = \frac{\frac{UZ}{A} \cdot r_e + \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}} \quad (2.26)$$

Za předpokladu, že podnik nedisponuje cizím úročeným kapitálem, tak se na hodnotu WACC může pohlížet jako na hodnotu r_e . Avšak ve zmíněném případě dosahuje riziková přírážka za kapitálovou strukturu ($r_{FINSTRU}$) nulových hodnot. Pak platí:

$$WACC = r_f + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{LA} \quad (2.27)$$

Z výše uvedeného vzorce pro výpočet WACC se dá vyjádřit r_e následovně:

$$r_e = \frac{WACC \cdot \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}} \quad (2.28)$$

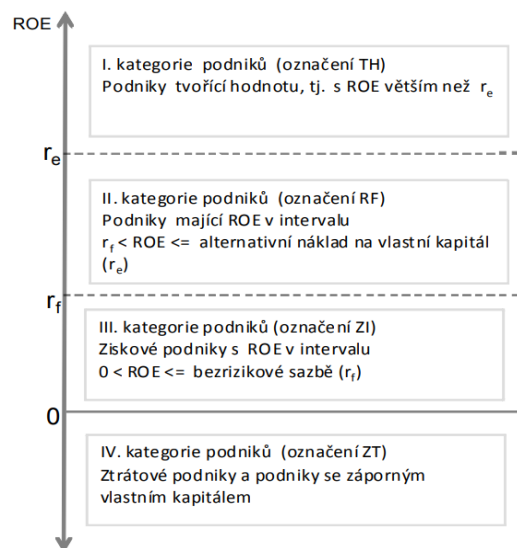
Riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$) je dána rozdílem r_e a WACC. Hodnotu je však nutné omezit, a to:

jestliže $r_e = WACC$, tak $r_{FINSTRU} = 0\%$,

jestliže $r_{FINSTRU} > 10\%$, pak musí být hodnota omezena na $r_{FINSTRU} = 10\%$.

Rozdělení podniků

Jak bylo zmíněno výše, tak po výpočtu potřebných hodnot se podniky rozřadí do jednotlivých skupin a v obrázku 2.4 jsou tyto skupiny zobrazeny.



Obr. 2.4 Rozdělení podniků

Zdroj: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Elementární rozdělení podniků dle Odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) je na podniky, které mají buď účetní zisk, nebo ztrátu. Z důvodu problematického výpočtu ROE u podniků se záporným nebo nulovým vlastním kapitálem (i přesto, že generují zisk), tak jsou tyto podniky zařazeny k podnikům s účetní ztrátou. Díky tomu vznikla skupina podniků - ZT, tedy podniky ztrátové, a které mají záporný nebo nulový vlastní kapitál.

Podniky vytvářející zisk lze rozdělit dle dosažené hodnoty ROE a s ohledem na bezrizikovou sazbu (r_f). Porovnáním s bezrizikovou sazbou je zjištěna další skupina podniků - ZI, kde podniky dosahují kladného ROE, ale jeho hodnota je nižší než r_f . Při

posuzování úrovně hodnoty ROE je stěžejní hodnota alternativního nákladu na vlastní kapitál (r_e). Po odhadu (r_e) se podniky rozdělí na podniky, které mají ROE větší nebo rovno r_f na 2 skupiny, a to podniky tvořící hodnotu (TH) nebo netvořící hodnotu (RF).

Scoringové modely (ranking) se řadí mezi nástroje hodnocení důvěryhodnosti podniků. Vycházejí z kvantitativní finanční analýzy, konkrétně poměrové ukazatele, díky kterým odhadují bonitu daného podniku. Zaměřuje se především na minulé výsledky hospodaření podniku a výstup tohoto hodnocení je obdobný jako u ratingu, avšak zde neexistuje možnost subjektivního úsudku. Scoring díky své jednoduchosti se používá na krátkodobé a obvyklé obchody, zatímco rating se vytváří i na emise cenných papírů, států, měst a další (Sedláček, 2011).

Kalouda (2019) uvádí jako základní charakteristiky scoringu následující:

- a) kvantitativní hodnocení subjektu,
- b) určení pouze pro hodnocení subjektů (ne emise nebo půjčky),
- c) zaměření na krátkodobé a běžné obchody,
- d) vychází ze 4 hlavních skupin ukazatelů (likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity),
- e) bodové výsledné hodnocení s případným tříděním do dílčích kategorií.

Mezi dílčí strategické modely se řadí: SMART, SLEPT, 5F, 4P, BCG a SWOT matice. Jako komplexní strategický model se uvádí Balance Scorecard (BSC) a reengineering (Kalouda, 2019).

2.8 Vymezení mezipodnikového srovnání

Mezipodnikové srovnání dosažených výsledků se pokládá za jeden ze způsobů interpretace výsledků finanční analýzy. Jestliže má být výsledkem smysluplný, tak se musí porovnávat výsledky podobných podniků. Je tedy nepřesné porovnávat podniky z odlišných oborů, různých velikostí či podniky s dalšími významnými odlišnostmi. Při srovnávání podniků je nezbytné si jako první vymezit kritéria, dle kterých budou podniky srovnávány. Také je vhodné, aby stanovená kritéria byla na sobě nezávislá. Metody mezipodnikového srovnání mohou být rozděleny na jednorozměrné a vícerozměrné (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.8.1 Jednorozměrné metody

K elementárním metodám mezipodnikového srovnání se řadí metody, které porovnávají podniky dle jednoho ukazatele. Dle výsledků jednotlivých ukazatelů je získána uspořádaná řada podniků s příslušnými pořadovými místy. Mezi sledovaná kritéria může být řazena např. bilanční suma, EAT, EBT, EBIT, počet zaměstnanců či poměrové ukazatele atd.

Srovnání podniků lze provést pomocí více kritérií a tím získat více pořadí. Díky součtu pořadových míst získaných podniky u jednotlivých kritérií je pak možno získat širší představu o podniku. Pro vytvoření základní představy o postavení podniku jsou jednorozměrné metody mnohdy postačující. Zatímco pro širší pochopení je vhodné využít více ukazatelů současně (Synek et al., 2009).

2.8.2 Vícerozměrné metody

Synek (2009) tvrdí, že vícerozměrné metody neboli víceaspektní, jsou využívány pro hodnocení podniků podle více ukazatelů (např. pyramidovou soustavou ukazatelů). Také tvrdí, že obě metody vytvářejí stejnorodé (homogenní) skupiny podniků nebo mohou určit jejich pořadí.

V tabulce 2.5 je zachyceno obecné schéma vícerozměrné metody, konkrétně tzv. rozhodovací matice, kde v řádcích jsou zachyceny jednotlivé podniky a ve sloupcích matice jsou uvedena rozhodovací kritéria.

Tab. 2.5 Příklad rozhodovací matice

Objekt (podnik)	Kritérium (např. ukazatel)					
	x_1	x_2	...	x_j	...	x_m
1	x_{11}	x_{12}				x_{1m}
2	x_{21}	x_{22}				x_{2m}
...						
n	x_{n1}	x_{n2}				x_{nm}
Váhy ukazatelů	p_1	p_2	...	p_j	...	p_m
Charakter ukazatelů	+1	+1	...	-1	...	+1

Zdroj: Vlastní zpracování Kubičková, Jindřichovská (2015)

Pro zvýšení relevance určitého kritéria je možné použít váhy, kterými se dosažené pořadové číslo nebo hodnota kritéria vynásobí (viz tabulka 2.5 „Váhy ukazatelů“). Pro hodnocení je důležité promítnout, jestli je pozitivní vyšší hodnota ukazatele nebo hodnota nižší (viz tabulka 2.5 „Charakter ukazatelů“), kde +1 značí příznivost vyšších hodnot ukazatele, zatímco hodnota -1 značí příznivost nižších.

Díky sestavení obecné matice jsou vytvořeny podmínky pro charakteristiku dalších metod mezipodnikového srovnání, jako např.:

- metoda jednoduchého součtu pořadí,
- metoda jednoduchého podílu,
- metoda bodovací,
- metoda normované proměnné,
- metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.

Kislingerová a Hnilica (2008) tvrdí, že metody mezipodnikového srovnání ukazují možnost pro porovnání podniků mezi sebou. Metodika porovnání se skládá ze dvou elementárních kroků, tedy z vybrání vhodného podniku a zvolení vhodných ukazatelů. Jedná se tedy o první kroky, které také tvoří základ matematicko – statistických analýz.

Tato **metoda jednoduchého součtu pořadí** byla nastíněna již v minulé kapitole, kdy podstata spočívá v seřazení podniků dle každého jednotlivého ukazatele, tak, aby podnik s nejlepší hodnotou určitého ukazatele dostal pořadí n , následující nejlepší pak $n + 1$, atd. Následně souhrnný údaj neboli kritériální hodnota k pro každý podnik je stanoven jako jednoduchý součet pořadí dosažených za jednotlivé ukazatele, kdy pořadové číslo může být upraveno vahou odrážející relevanci ukazatele. Nejlepšího hodnocení dosáhne ten podnik, který dosáhl v závislosti na nastavení pravidla řazení podniku nejnižší nebo nejvyšší hodnoty součtu. Tato metoda je velmi jednoduchá a lehce interpretovatelná, ale má několik nedostatků.

Za hlavní nedostatek je pokládáno, že do hodnocení není zahrnut údaj o tom, jak a v jakém rozsahu se podniky v jednotlivých ukazatelích mezi sebou liší. Jako příklad se dá uvést porovnání dle ukazatele ROE, kdy jeden podnik dosáhl hodnoty 10,1 %, druhý 10,05 % a třetí 2 %. V tomto případě první podnik obdrží 3 body, druhý 2 a třetí 1 bod, přičemž první a druhý podnik se téměř neliší, zatímco třetí podnik dosáhl velmi nízké hodnoty ukazatele. Tento nedostatek je eliminován v některých dalších metodách (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Sedláček (2011) uvádí, že předností **metody jednoduchého podílu** je, že oproti metodě jednoduchého součtu pořadí bere v úvahu také odchylky hodnot ukazatelů, tedy jejich vzdálenost od průměru.

Kubíčková (2015) tvrdí, že metoda jednoduchého podílu používá střední hodnotu jednotlivých ukazatelů, se kterou poměruje hodnotu každého ukazatele. Výsledek je podíl na průměrné hodnotě určeného ukazatele, tedy čím více se odchyluje od průměru do kladných hodnot, tím více je výsledek příznivější. V případě celkového souhrnu a hodnocení se musí brát ohled na charakter jednotlivých ukazatelů, tedy zda je pozitivní růst nebo pokles. Za hodnotící veličinu je pokládán souhrn jednotlivých podílů na průměru, kterého dosáhl sledovaný podnik ve všech ukazatelích a následně je z těchto veličin sestavováno pořadí. Charakter jednotlivých ukazatelů či kritérií je dán vztahem:

- pro růst hodnoty ukazatele:

$$k_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{pj}}, \quad (2.29)$$

- pro pokles hodnoty ukazatele:

$$k_{ij} = \frac{x_{pj}}{x_{ij}}, \quad (2.30)$$

kde x_{ij} značí hodnotu j -tého ukazatele v i -tém podniku,

x_{pj} je aritmetický průměr vypočítány z hodnot j -tého ukazatele.

Synek (2003) popisuje, že v **metodě bodovací** se podniku, který v rámci daného ukazatele dosáhl nejlepšího výsledku, přidělí 100 bodů. Dalším podnikům jsou přiřazeny body dle následujících vztahů:

- pro růst hodnoty ukazatele:

$$b_{ij} = x_{ij}/x_{i,max} \cdot 100, \quad (2.31)$$

- pro pokles hodnoty ukazatele:

$$b_{ij} = x_{i,min}/x_{ij} \cdot 100, \quad (2.32)$$

kde x_{ij} značí hodnotu j -tého ukazatele v i -tém podniku,

$x_{i,max}$ označuje nejvyšší hodnotu j -tého ukazatele (ohodnoceného 100 body),
v případě ukazatele s charakterem +1,

$x_{i,min}$ označuje nejnižší hodnotu j -tého ukazatele (ohodnoceného 100 body),
v případě ukazatele s charakterem -1,

b_{ij} značí bodové ohodnocení i -tého podniku pro j -tý ukazatel.

Za významný nedostatek této metody se pokládá fakt, že metoda ignoruje variabilitu hodnot ukazatelů uvnitř souboru. Jako příklad se dá uvést podnik, který dosáhl v jednom ukazateli významně odlišné hodnoty a získal výrazný počet bodů, zatímco v ostatních ukazatelích mohl dosáhnout podprůměrných hodnot, což může vést k významnému zkreslení výsledku (Synek, 2003).

Kubíčková (2015) tvrdí, že tato **metoda normované proměnné** využívá způsoby mnoha statistických výpočtů, kde se jednotlivé zkoumané veličiny převádějí na bezrozměrná čísla pomocí tzv. normalizace. Pomocí normalizace je zbaveno nedostatku příliš velké citlivosti výsledku na variabilitu hodnot u srovnávaných podniků. Tato metoda pracuje s aritmetickým průměrem a směrodatnou odchylkou. Normovaná veličina je dána vztahem:

- pro pozitivní vyšší hodnoty:

$$u_{ij} = (x_{ij} - x_{pj})/\delta_j^2, \quad (2.33)$$

- pro pozitivní nižší hodnoty:

$$u_{ij} = (x_{pj} - x_{ij})/\delta_j^2, \quad (2.34)$$

kde u_{ij} značí normovaná proměnná j -tého ukazatele u i -tého podniku,

x_{ij} je hodnota j -tého ukazatele v i -té firmě,

x_{pj} vyjadřuje aritmetický průměr vypočtený z hodnot j -tého ukazatele,

δ_j^2 značí směrodatnou odchylku vyjádřenou z hodnot j -tého ukazatele.

Rozptyl je hodnota vyjádřena součtem čtverců odchylek jednotlivých hodnot ukazatele sledovaných podniků od průměrné hodnoty ukazatele získaných z celého souboru podniků.

Směrodatná odchylka je druhou odmocninou rozptylu jednotlivých hodnot ukazatele zkoumaných podniků od střední hodnoty ukazatele (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Rozptyl a směrodatná odchylka jsou vyjádřeny vztahem:

$$\text{Rozptyl } \delta^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_{ij} - x_{pj})^2 \quad (2.35)$$

$$\text{Směrodatná odchylka } \delta = \sqrt[2]{\delta^2} \quad (2.36)$$

Výsledné pořadí je sestaveno dle součtu normovaných hodnot jednotlivých ukazatelů za každý podnik, kdy nejlepší je ten podnik, jež vykazuje nejmenší odchylku (nejmenší součet) od normované proměnné ve všech ukazatelích (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Kislingerová a Hnilica (2008) považují **metodu vzdálenosti od fiktivního objektu** za nej přesnější, jelikož ukazuje „vzdálenost“ podniku od určitého ideálního podniku. Tak jako předchozí metoda i tato metoda je založená na principu normovaných proměnných pro jednotlivé ukazatele. Rozdílné je však zavedení tzv. fiktivní firmy jakožto vztažné normované veličiny. Tato tzv. fiktivní firma dosahuje ve všech posuzovaných kritériích nejlepších možných hodnot. Následně se zjišťuje, jakou mají jednotlivé podniky od této normy vzdálenost. Tato metoda je daná vztahem:

$$k_i = \sqrt{\sum_{j=1}^m (u_{ij} - u_{oj})^2}, \quad (2.37)$$

kde k_i je vzdálenost, m je počet ukazatelů. u_{ij} normovaná hodnota j -tého ukazatele i -tého podniku a u_{oj} označuje normovanou hodnotu j -tého ukazatele fiktivního podniku.

Kubíčková (2015) uvádí, že oproti předchozí metodě se výsledné hodnocení za jednotlivá kritéria nesčítají, ale dosazují do zmíněného vzorce. Výsledná hodnota vyjadřuje o kolik procent nebo bodů zaostává sledovaný podnik za podnikem ideálním, tedy jakou má vzdálenost od normy.

„Čím nižší hodnotu podnik dosáhne, tím lepší je jeho hodnocení, tím lepších výsledků v hodnocených ukazatelích dosáhl ve vztahu k normovaným hodnotám.“
(Kubíčková, Jindřichovská, 2015 s. 277)

3 Charakteristika podniků

Tato kapitola je zaměřená na stručnou charakteristiku sledovaných podniků, a to ArcelorMittal Ostrava a. s. (dále jen ArcelorMittal), TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s. (dále jen Třinecké železářny) a VÍTKOVICE STEEL a. s. (dále jen Vítkovice STEEL).

3.1 ArcelorMittal Ostrava a. s.

Podnik ArcelorMittal Ostrava a. s. (od roku 2019 Liberty Ostrava a.s.) patří pod lucemburskou společnost ArcelorMittal SA, což je globální ocelářský a těžební podnik, který zaměstnává celosvětově dle posledních údajů okolo 209 000 zaměstnanců. Majitel této skupiny je Lakshmi Mittal, kdy jeho rodina vlastní celkově 40% akcií podniku. Celosvětově podnik vyprodukuje 92,5 miliónu tun surové oceli. Roční produkce podniku ArcelorMittal se v České republice pohybuje okolo 2 milionů tun oceli, která se využívá především ve stavebnictví a strojírenství. Podnik je také největším výrobcem silničních svodidel a trubek v České republice. Mimo tuzemský trh dodává své výrobky do více než 40 zemí světa. Dle poslední účetní závěrky podnik zaměstnává průměrně 4000 osob.

Podnik zaměřuje svou výrobní činnost především na výrobu a zpracování surového železa, oceli a na hutní druhovýrobu. U hutní výroby tvoří největší podíl dlouhé a ploché válcované výrobky. Strojírenská výroba se především zaměřuje na důlní výztuže a silniční svodidla. Servis a obslužné činnosti jsou z velké části zajišťovány vlastními obslužnými závody.

Podnik se skládá z několika závodů, a to z koksovny, vysokých pecí, ocelárny, válcovny, strojírny a slévárny, údržby, energetiky, dopravy.

3.2 Třinecké železářny, a.s.

Podnik TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s., který patří do skupiny Moravia Steel a zaujímá v poslední dekádě postavení největšího výrobce surové oceli v České republice. Roční výroba tohoto podniku se pohybuje okolo 2,5 mil. tun oceli, což odpovídá polovině současné celkové tuzemské produkce oceli. Za jejich hlavní produkty jsou považovány dlouhé válcované výrobky, konkrétně: válcovaný drát, tvarová ocel, speciální tyčová ocel, tažená ocel, kolejnice, široká ocel, bezešvé trubky a hutní polotovary. Za další významné výrobky podniku je pokládán koks, doprovodné produkty vznikající při jeho výrobě, umělé hutní kamenivo a granulovaná struska. Třinecké železářny v současné době zaměstnávají okolo 7000 zaměstnanců. Tato huť má uzavřený výrobní cyklus, kde

zahrnuje provozy od výroby koksu až po finální válcovaný ocelový produkt. Své produkty vyváží do více než 60 zemí světa. (www.trz.cz, 2018)

Součástí společností skupiny TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY – MORAVIA STEEL jsou například Energetika Třinec, a.s., Strojírny Třinec, a. s., Slévárny Třinec, a. s., Sochorová válcovna TŽ, a. s., Refrasil, s. r. o., Řetězárna, a. s., VÚHŽ a.s., Materiálový a metalurgický výzkum s.r.o., Šroubárna Kyjov, spol. s r.o., Kovárna Viva a.s., Hanácké železářny a pérovny, a.s., Metalurgia S.A., Střední odborná škola Třineckých železáren, D&D Drátáru Zrt. a nejnověji ŽDB Drátovna a. s. a DALSELV DESIGN a.s.

3.3 Vítkovice STEEL, a. s.

Podnik Vítkovice STEEL (dříve EVRAZ Vítkovice STEEL a. s.) vznikl dne 1. 1. 2007 splynutím společností Vítkovice STEEL, a. s. a ABA Assets, s.r.o. Historie podniku sahá až do roku 1828, kdy podnik byl založen pod jménem Rudolfova huť. Válcovny podniku jsou specializované na výrobu za tepla válcovaných plechů a profilů, které se využívají ve stavebnictví, těžkém strojírenství, loďařství a dalších průmyslových odvětvích. Sídlo podniku je v Ostravě a řadí se k předním evropským výrobcům válcovaných výrobků z oceli. Dále je největším výrobcem ocelových plechů v České republice. V září roku 2015 podnik ukončil provoz ocelárny a jeho hlavní výrobní program se zakládá na výrobě tlustých plechů, tvarové výpalky a štetovnice.

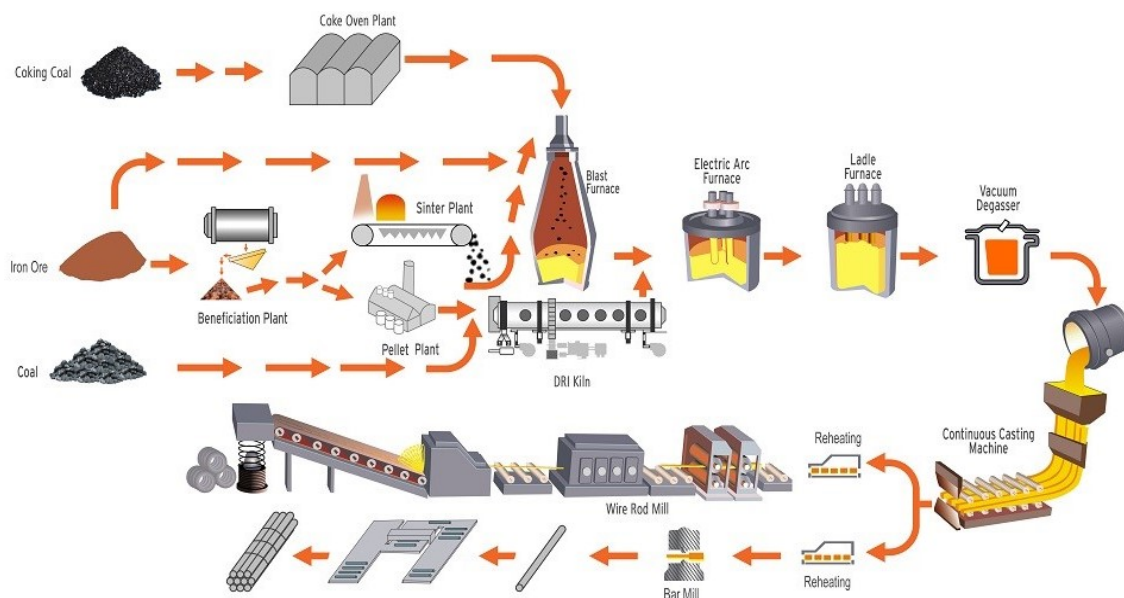
Podnik je vlastněný od roku 2014 skupinou investorů, a to: Martinley Holdings Limited, Nabara Holdings Limited, Vitect Services Limited, Hayston Investments Limited a Dawnaly Investments Limited, kde každý vlastní 20% podíl podniku. Vítkovice STEEL v současné době zaměstnávají okolo 1000 zaměstnanců, čímž se řadí k nejmenšímu zaměstnavateli ze sledovaných podniků.

4 Aplikace zvolených metod

V této kapitole je charakterizováno odvětví, ve kterém sledované podniky působí. Dále jsou zde aplikovány metody obsažené v teoretické části. Údaje pro vypracování jednotlivých ukazatelů vycházejí z účetních závěrek sledovaných podniků z let 2013 až 2018.

4.1 Charakteristika odvětví

Ocelářské odvětví je dle Svazu průmyslu a dopravy České Republiky (2016) charakteristické velkou energetickou náročností, což značí, že je nedílně spjato s řešením ekologické zátěže a je pod drobnohledem kontrolorů vlivu odvětví na životní prostředí. Ocelářství je rovněž významným sektorem zaměstnanosti, navíc umocněným regionálním aspektem, kdy konkrétně v České republice dle statistik MPO se tvoří bezmála 98 % produkce železa a oceli v Moravskoslezském kraji. Toto odvětví rovněž přináší ročně do veřejných rozpočtů přibližně 15 mld. Kč.



Obr. 4.1 Výroba a zpracování oceli

Zdroj: <https://www.ocelarskaunie.cz/jak-se-vyrabi-a-zpracovava-ocel/>

Dle statistiky Ocelarskaunie.cz (2018) produkce ocelářských výrobků dosáhla vrcholu v roce 2007, následně od začátku 2. pololetí roku 2008 se v České republice projeví důsledky světové finanční a odbytové krize, čímž došlo k výraznému snížení dosažených objemů produkce. V průběhu roku 2009 se objem produkce ocelářských výrobků meziročně snížil v intervalu od 27 % do 35 %. V roce 2010 se objem výroby

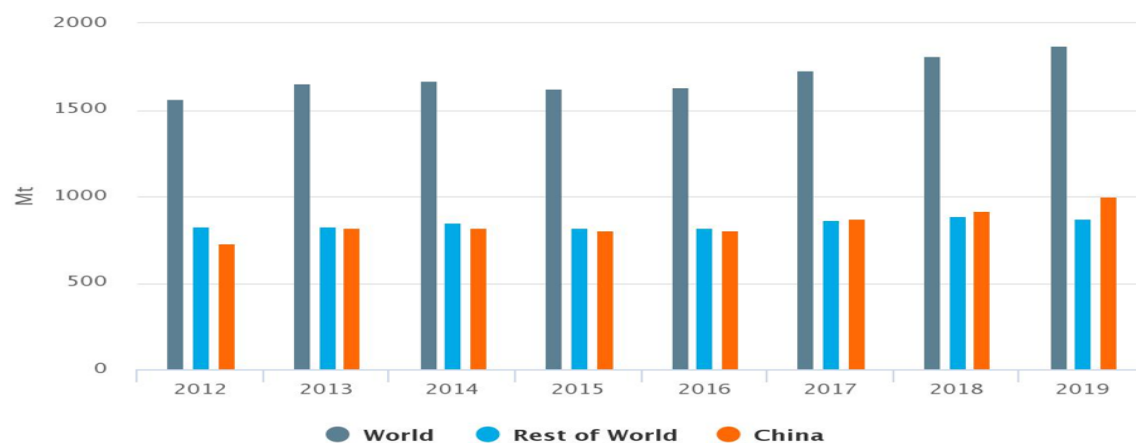
meziročně u jednotlivých výrobků zvýšil v intervalu od 13 % do 24 %. Tento růstový trend pokračoval až do roku 2014, ale s mnohem nižší meziroční dynamikou.



Graf 4.1 Meziroční růst produkce surové oceli

Zdroj: <https://www.ocelarskaunie.cz/globalni-produkce-surove-oceli-za-rok-2019-se-oproti-roku-2018-zvysila-o-34/>

V tomto období se projevilo ochlazení poptávky po oceli vyvolané finančními problémy v některých zemích Eurozóny, a tím ke snížení dynamiky ekonomického růstu ve většině zemí EU. Od vypuknutí celosvětové krize prochází naše ocelářství společně s evropským náročným strukturálním vývojem. Třebaže se produkce oceli v ČR pravděpodobně už nevrátí na úroveň před krizí, výroba i spotřeba však roste. Pro udržení konkurenceschopnosti je však nezbytné zaměřit se na snižování nákladů, zkvalitnění výrobního portfolia, orientovat se na špičkové technologie, a to i ve vztahu k ekologickým parametrům.



Graf 4.2 Roční produkce surové oceli v mil. tun

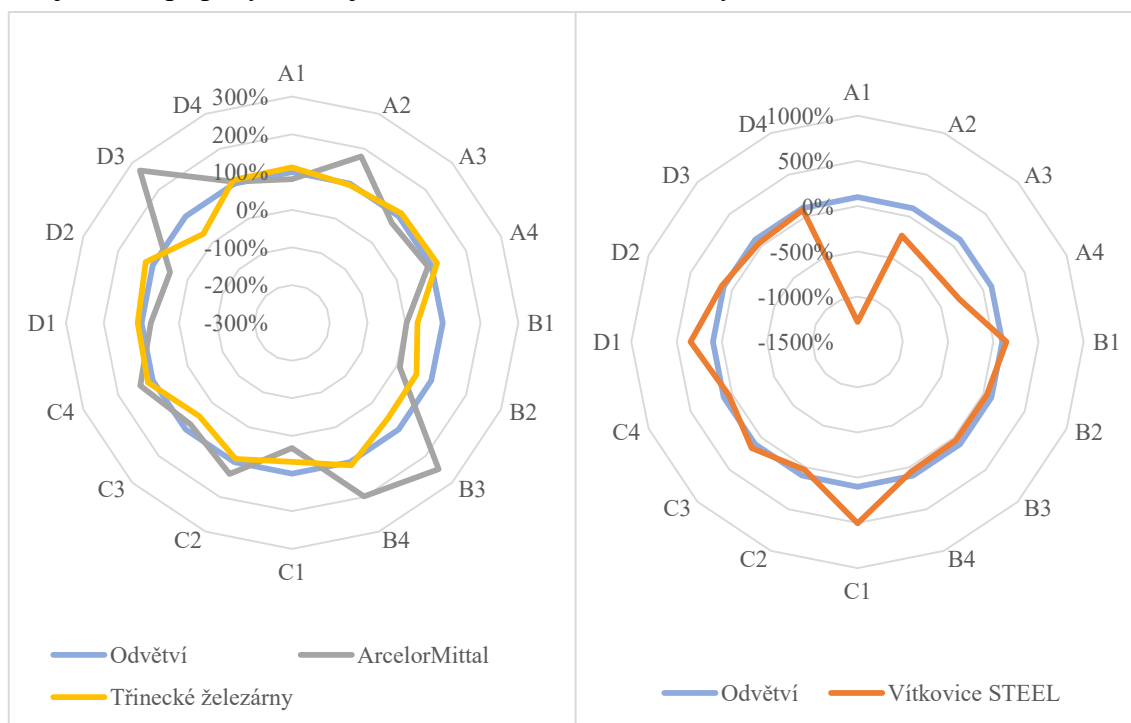
Zdroj: <https://www.ocelarskaunie.cz/globalni-produkce-surove-oceli-za-rok-2019-se-oproti-roku-2018-zvysila-o-34/>

Snad za největší ohrožení tohoto odvětví se pokládá dovoz z mimoevropských zemí, kdy se tržní ceny některých výrobků z oceli v důsledku prudkého růstu objemu propadly až o 40 %. Nadměrná výrobní kapacita ve světě navíc spustila bezprecedentní

vlnu nekalých obchodních praktik, které narušují rovnost volné soutěže a evropských výrobců se s tím musejí vypořádat (Svaz průmyslu a dopravy České Republiky, 2016).

4.2 Spider analýza

Tato kapitola je věnována interpretaci výsledků Spider analýzy, kdy se podniky každoročně porovnávají s výsledky v ocelářském odvětví. Toto odvětví je dle CZ – NACE označené číslem 24 a doslovný výklad je „Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů, slévárenství“. Jelikož podnik Vítkovice STEEL vykazuje příliš extrémní hodnoty, tak je zařazen do samostatného grafu, kde bylo nutné upravit měřítko. Nutno dodat, že i ostatním podnikům extrémní hodnoty nejsou cizí, avšak jedná se pouze o ojedinělé případy, které jsou individuálně zhodnoceny níže.



Graf 4.3 Spider analýza v roce 2013

Zdroj: Vlastní zpracování

Grafy Spider analýzy za rok 2013 vychází z přílohy č. 5. Z tohoto grafu lze vyčíst, že nejvyšších výsledků ukazatelů rentability dosáhl podnik Třinecké železářny, kdy jejich výsledky se pohybovali v intervalu od 96 % do 116 % k odvětví. Překonány byly pouze u rentability tržeb (A2), kde ArcelorMittal dosáhl 178 % k odvětví. Situace v podniku Vítkovice STEEL nebyla nikterak příznivá, jelikož hodnoty ukazatelů rentability dosáhly záporných výsledků. Nejhorší výsledek zaznamenala rentabilita vlastního kapitálu (A1) s -58 % což je -1279% v porovnání s odvětvím. Takto nízké hodnoty rentability nejsou u podniku Vítkovice STEEL neobvyklé. Podnik je dlouhodobě

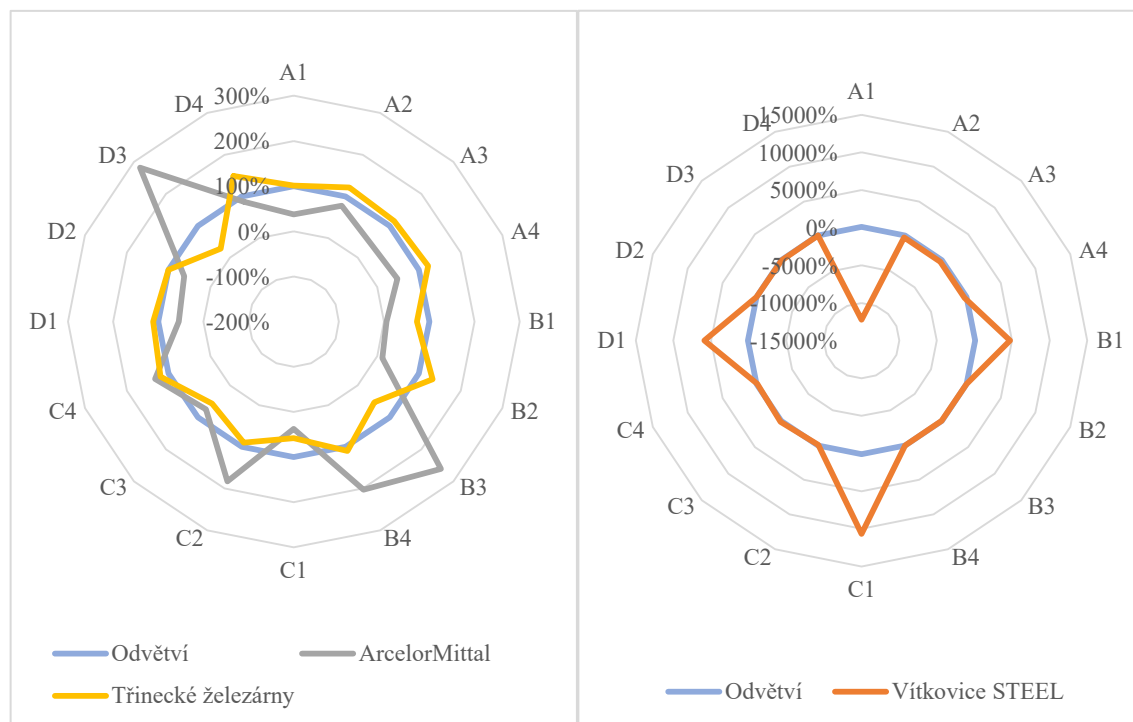
ztrátový, avšak v průběhu sledovaných období lze pozorovat trend zlepšení, kdy podnik procházel restrukturalizací, při které došlo k výraznému zmenšení podniku, což je popsáno v analýzách níže.

Ukazatel okamžité likvidity nedosahuje ani u podniků ani u odvětví spodní hranice doporučené hodnoty, která je definována hodnotou 0,2. V tomto případě odvětví vykazovalo průměrně 0,11, a to je téměř dvakrát méně než spodní hranice. Na druhou stranu podnik ArcelorMittal vykázal hodnotu 0,01 což je velmi bídný výsledek. Také u ukazatele B1 dosahuje ArcelorMittal po celou dobu sledování velmi nízkých hodnot. Podnik to však kompenzuje úrovní pohotové (B3) a okamžité (B4) likvidity, kde dosahuje nadprůměrných výsledků. Bohužel však se tyto hodnoty pohybují nad úrovní doporučených hodnot, a to v celkovém souhrnu značí špatnou práci s likviditou podniku. Likvidita zbylých dvou podniků se pohybuje pod úrovní odvětví.

U ukazatelů zadluženosti získává pozornost ukazatel C1, kdy v případě podniku Vítkovice STEEL dosahuje 504% rozdílu oproti odvětví, konkrétně hodnoty 3,14 což značí, že cizí kapitál převyšuje více jak trojnásobně kapitál vlastní. Je to dáno tím, že podnik cizím kapitálem pokrývá ztrátu, která je zahrnuta ve vlastním kapitálu. Z důvodu nízkého vlastního kapitálu dosahují Vítkovice STEEL výrazně podprůměrných hodnot také u ukazatelů krytí stálých aktiv (C2) a vlastního financování (C4). Nadprůměrných hodnot v porovnání s odvětvím dosahují Vítkovice STEEL u ukazatele doby obratu závazků, konkrétně 199 dnů (157%). Zde je na místě polemika, do jaké míry je tak dlouhá doba obratu závazků pro podnik výhodná či ne. Příkladem nevýhody této délky může být např. poškození vztahům s obchodními partnery, úroky z prodlení atd. Zbylé 2 podniky dosahují hodnot ukazatele (C1) výrazně pod průměrem odvětví, konkrétně ArcelorMittal v tomto ukazateli získal 32% a Třinecké železárny 69%, což značí, že tyto podniky jsou financovány spíše kapitálem vlastním než cizím. Svým závazkům dostávají rychleji než je průměr odvětví (127 dnů), kdy dokonce Třinecké železárny dosáhly výrazně nižší hodnot, a to 63 dnů.

V souvislosti s dobou obratu závazků je třeba zmínit i dobu obratu pohledávek (D3), která je u podniků Vítkovice STEEL (39 dnů) a Třineckých železáren (32 dnů) výrazně nižší než průměr v odvětví. Naproti tomu ArcelorMittal dosáhl hodnoty 257 dnů, což je 272 % k odvětvovému průměru a s přihlédnutím k době obratu závazků, které je o 154 dnů nižší, značí narušení finanční rovnováhy v podniku. Podnik Vítkovice STEEL dosáhl extrémních hodnot u ukazatele podílu stálých aktiv, kde získal 348% rozdíl oproti

odvětví. Jak již bylo výše zmíněno, tak tyto extrémní hodnoty jsou způsobeny především nízkým vlastním kapitálem.



Graf 4.4 Spider analýza v roce 2014

Zdroj: Vlastní zpracování

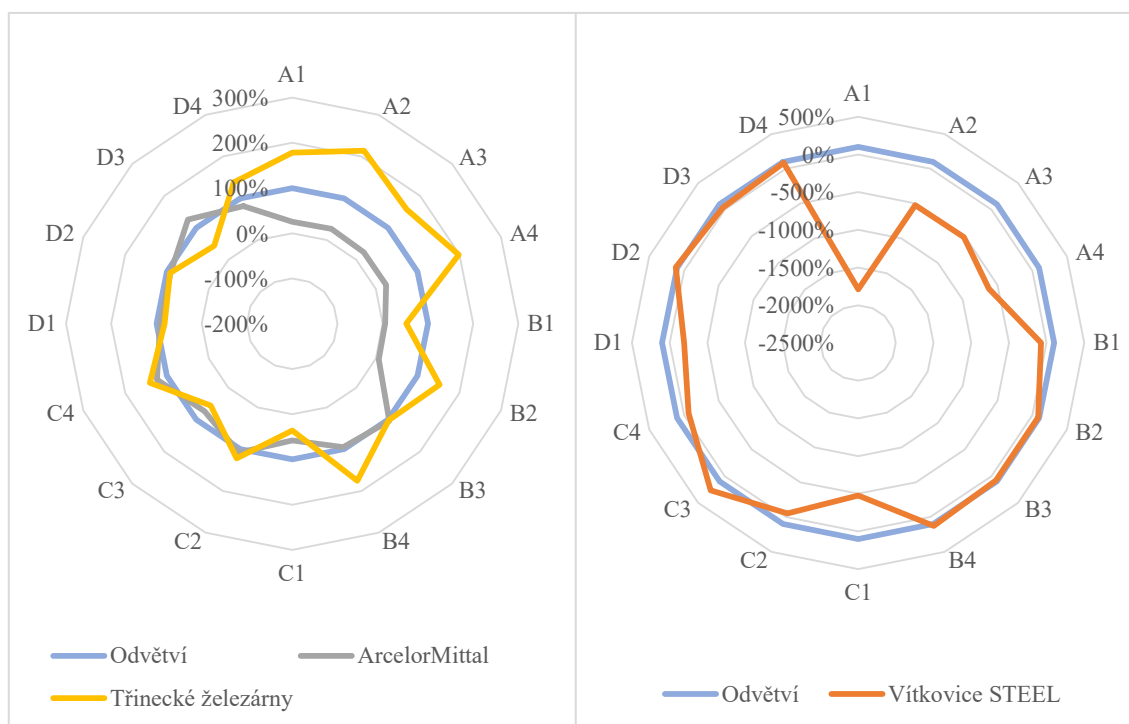
Grafy **Spider analýzy za rok 2014** vychází z přílohy č. 5. Již na první pohled je zřejmé, že Třinecké železárny dosáhly výrazně vyšších výsledků u ukazatelů rentability než zbylé dva podniky. Tyto ukazatele se však pohybují mírně nad průměrem odvětví. To se nedá říct o podniku ArcelorMittal, který zaznamenal při srovnání s odvětvím podprůměrné hodnoty, a to nejvíce u rentability vlastního kapitálu, která byla na úrovni 5 %, zatímco odvětví vykázalo 12 % výsledek. Je třeba zmínit, že celkově rentabilita podniku ArcelorMittal v jednotkách procent oproti roku minulému vzrostla, avšak celkový průměr odvětví zaznamenal výraznější růst. Z grafu č. 4.4 je vidět zajímavý vývoj rentability Vítkovice STEEL, kde jednotlivé ukazatele dosáhly záporných hodnot, a to ve stovkách procent. Nejvýznamnější výsledek zaznamenal ukazatel rentability vlastního kapitálu, který obdržel -1505 % což je v porovnání s odvětvím -12 233% rozdíl. Tento výsledek byl způsoben výrazným snížením vlastního kapitálu, který se snížil z 1 537 576 tis. Kč na 95 820 tis. Kč. Za pokles vlastního kapitálu může záporný výsledek hospodaření ve výši 1 441 756 tis. Kč.

Ukazatele likvidity dosahují obdobného rozložení výsledků jako v roce 2013. Celkově v odvětví i u podniků došlo k růstu všech likvidit, kdy průměry za odvětví již

dosahují spodních hranic doporučených hodnot. Výrazný růst lze pozorovat u ukazatele okamžité likvidity podniků Vítkovice STEEL a Třinecké železářny, což se o podniku ArcelorMittal říct nedá, kdy podnik dosáhl 12 % k odvětvovému průměru, který vykazuje po celou dobu sledování výrazně nízké hodnoty tohoto ukazatele. Neznamená to však, že by podnik neměl žádné pohotové platební prostředky, kdy například v tomto roce měl k dispozici prostředky ve výši 151 512 tis. Kč, ale problém je spíše ve výši krátkodobých závazků, které jsou v porovnání s ostatními podniky výrazně vyšší.

Z výše uvedených problémů podniku Vítkovice STEEL vykazují ukazatele zadluženosti extrémní hodnoty, kdy například ukazatel C1 zobrazuje výsledek ve výši 10 682 % a ukazatel krytí stálých aktiv pouhé 2 % oproti odvětví. Dále je zde značný nárůst doby obratu závazků, který se zvýšil na 283 dnů (232 % k odvětví). Zbylé dva podniky vykazují velmi obdobné výsledky jako minulý rok.

Tak jako u ostatních ukazatelů ovlivněných nízkou úrovní vlastního kapitálu, tak i ukazatel podílu stálých aktiv u podniku Vítkovice STEEL dosáhl extrémních hodnot, a to poměru 5 867 % k odvětví. U podniku ArcelorMittal byl v tomto roce ještě umocněn problém s finanční rovnováhou, jelikož doba obratu pohledávek se zvýšila na 302 dnů, zatímco doba obratu závazků se snížila na 92 dnů. Rozdíl již činí 210 dnů, což je za celou dobu sledování nejhorší výsledek.



Graf 4.5 Spider analýza v roce 2015

Zdroj: Vlastní zpracování

Grafy **Spider analýzy za rok 2015** vychází z přílohy č. 5. Tento rok byl pro sledované odvětví nepříznivý a po delší době poklesla celosvětová produkce, a to především z geopolitických důvodů. V tomto roce již Čína vyráběla 50,3 % celosvětové produkce surové oceli a v souvislosti s enormním dovozem Čínských výrobků z oceli se jejich ceny propadly mnohdy až o 40 %. V tomto roce se také projednávalo uznání statutu Číny jakožto tržní ekonomiky, což by v případě přiznání statutu vedlo k naprosté likvidaci celého evropského průmyslu.

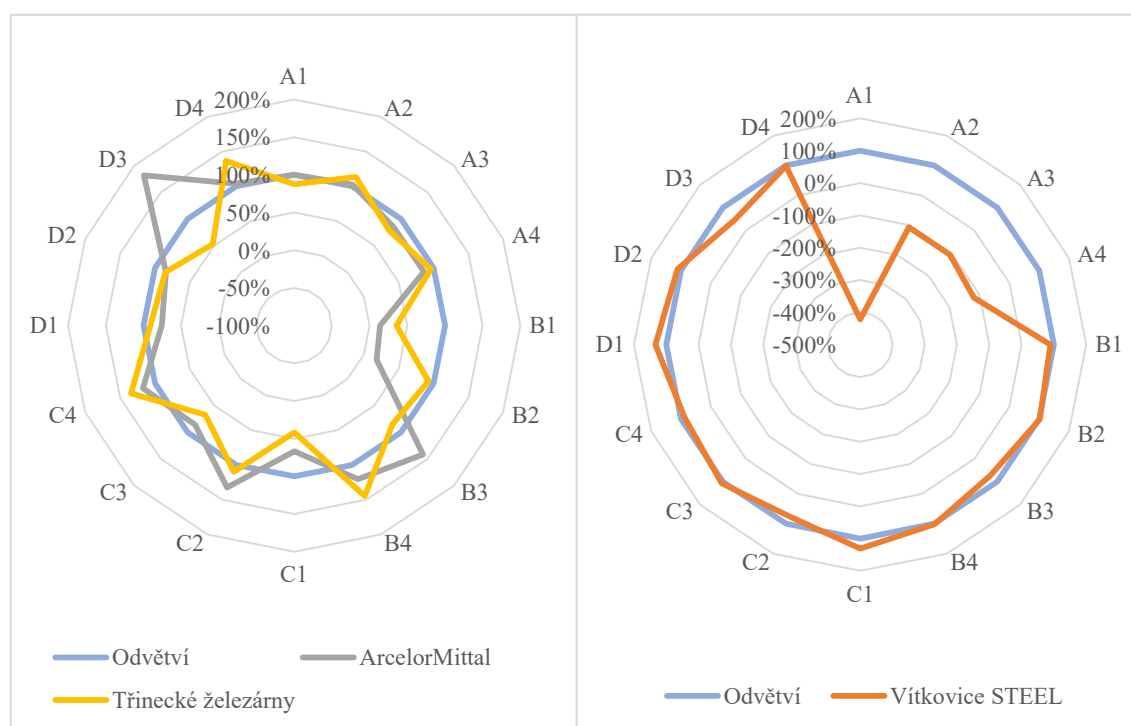
Odvětvové ukazatelé rentability poklesli téměř o polovinu oproti roku předešlému a napříč tomu podnik ArcelorMittal dosáhl ještě horších výsledků, kdy se jednotlivé ukazatele rentability pohybovali v intervalu 1 – 2 %, tedy pouze na úrovni 25 % v porovnání s odvětvím. Podnik Třinecké železárny dosáhl o pár procent horších výsledků než rok předešlý, avšak v porovnání s nízkými průměrnými hodnotami v odvětví je např. rentabilita tržeb na úrovni 214 % k odvětví. Vítkovice STEEL dosáhly při porovnání rentability s odvětvím opět záporných výsledků ve stovkách a tisících procent, avšak v tomto roce ukončili činnost ocelárny, což by mělo zlepšit budoucí vyhlídky podniku.

Ukazatelé likvidity B3 a B4, co se odvětví týče, zaznamenali pokles oproti předchozímu roku, zatímco B1 a B2 mírně vzrostly. Výrazný pokles lze sledovat u

podniku ArcelorMittal, který minulý rok vykazoval příliš velkou úroveň likvidity, tak tento rok sotva dosahuje spodní hranice doporučených hodnot. Jinak zbylé dva podniky dosáhly obdobných hodnot jako v roce 2014.

Z důvodu prohlubující ztráty podniku Vítkovice STEEL nastala situace, kdy byl ve výsledovce uveden záporný vlastní kapitál, a to značí, že ukazatelé zadluženosti neposkytují relevantní výsledky. Co lze sledovat je doba obratu závazků, která v tomto roce dosáhla svého maxima, tedy 336 dnů.

Ukazatele aktivity nevykazují významnou změnu oproti roku předchozím. Za zmínku stojí významné snížení doby obratu pohledávek u podniku ArcelorMittal na 77 dnů a tím se podnik dostává do finanční rovnováhy, jelikož doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků.



Graf 4.6 Spider analýza v roce 2016

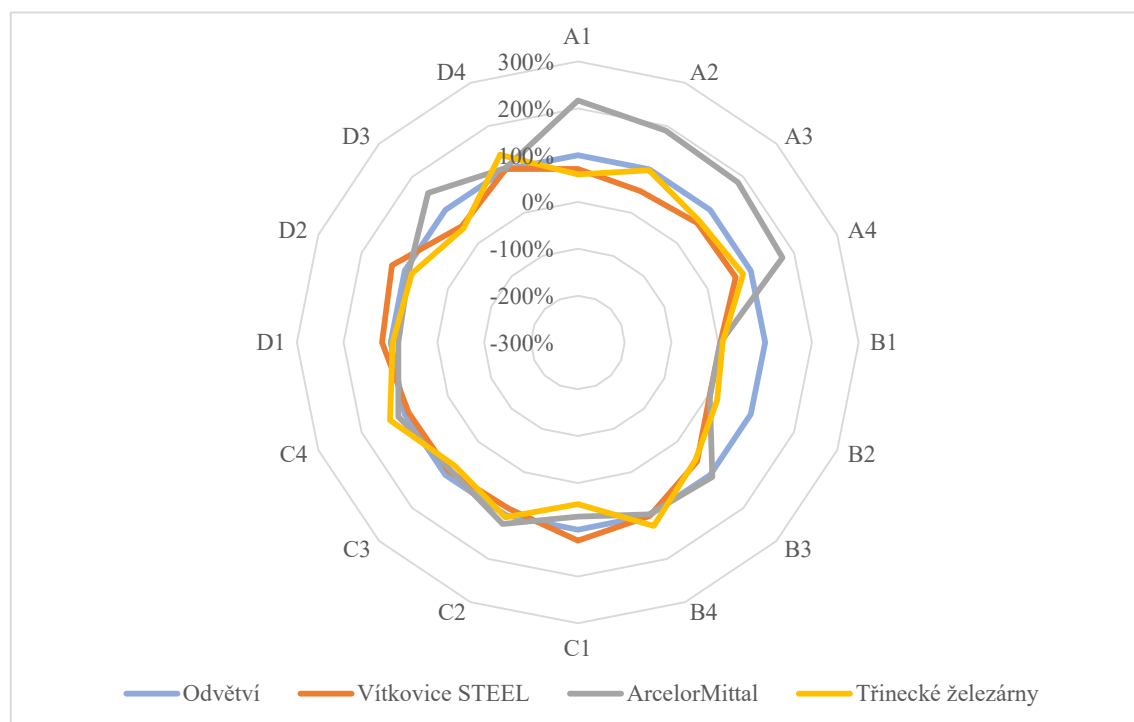
Zdroj: Vlastní zpracování

Grafy Spider analýzy za rok 2016 vychází z přílohy č. 5. Odvětvové hodnoty jsou velmi podobné jako v roce 2015. Rentabilita podniku Vítkovice STEEL vykázala výrazně lepší výsledky jak v roce minulém, kdy nejhorší výsledek v porovnání s odvětvím zaznamenala rentabilita vlastního kapitálu, kdy s hodnotou – 27 % dosáhla při porovnání s odvětvím výsledku – 421 %. Ukazatelé rentability podniku ArcelorMittal zaznamenali zlepšení a jsou v souladu s odvětvovými výsledky. Zatímco rentabilita Třineckých železáren zaznamenala dvojnásobný pokles a v podstatě dosáhla identických hodnot jako podnik ArcelorMittal.

ArcelorMittal zaznamenal meziročně mírné zvýšení likvidity, kdy běžná a pohotová likvidita dosahuje nadprůměrných hodnot u odvětví, zatímco u zbylých podniků lze sledovat mírné zhoršení. Nicméně ArcelorMittal dlouhodobě není schopen zlepšit okamžitou likviditu, která se pohybuje v intervalu 0,01 – 0,02.

Po kritických letech došlo v tomto roce u podniku Vítkovice STEEL k posílení vlastního kapitálu podniku o 5,3 miliardy korun a akcionáři vymazali kumulovanou ztrátu, která přesahovala tři miliardy korun a větší část dluhu formou dobrovolného příplatku (iDnes, 2017). Podnik již začíná vykazovat výsledky obdobné s odvětvím, ale je zde viditelný vysoký podíl cizích zdrojů, které jsou téměř ve stejné výši jako kapitál vlastní. Dále došlo k výraznému zkrácení doby obratu závazků, a to na 142 dnů, což je oproti 336 dnům vykázaných v minulém roce určitě dobrá zpráva pro všechny obchodní partnery podniku. Naproti tomu u zbylých dvou podniků došlo k nárůstu tohoto ukazatele přibližně o 20 dnů.

Ukazatelé aktivity v tomto roce nevykazují žádných extrémních hodnot a každý ze sledovaných podniků dosahuje hodnot obdobných jako celé odvětví. Výjimkou je pouze ukazatel doby obratu pohledávek, kde u každého podniku došlo k mírnému prodloužení. Pro podnik ArcelorMittal byl však nárůst výrazný, a to až na 134 dnů, což vyvedlo podnik z finanční rovnováhy, které minulý rok dosáhl.

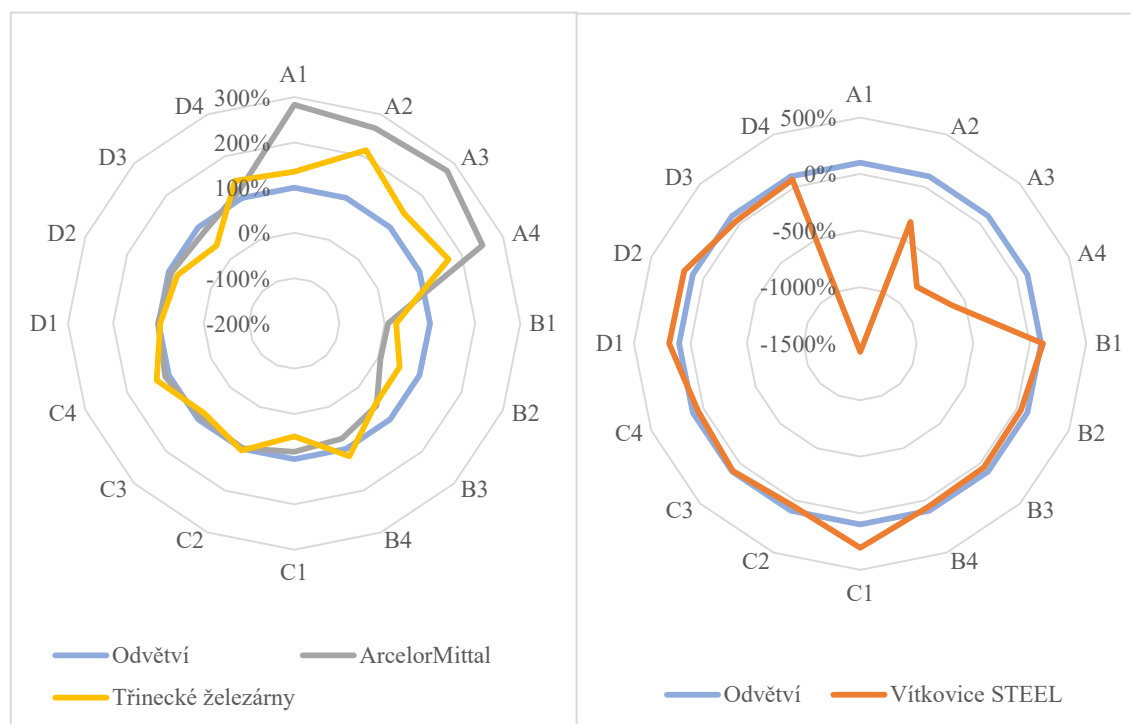


Graf 4.7 Spider analýza v roce 2017
Zdroj: Vlastní zpracování

Grafy **Spider analýzy za rok 2017** vychází z přílohy č. 5. V tomto roce jsou výjimečně sloučeny grafy srovnání podniků, a to především z důvodu dobrých výsledků podniku Vítkovice STEEL.

Za nejvýraznější hodnotu lze již na první pohled pokládat rentabilitu vlastního kapitálu podniku ArcelorMittal, která dosáhla 20 %, a tedy 217% výsledku při porovnání s odvětvím. Ostatní rentability tohoto podniku taktéž vykázaly nadprůměrných hodnot. Takto dobré výsledky byly způsobeny kombinací výrazného snížení vlastního kapitálu, velmi dobrého výsledku hospodaření a např. u ukazatele A3 za růst může i téměř úplné uhrazení dlouhodobých závazků, konkrétně snížením odloženého daňového závazku (podrobnosti viz příloha 22). Pro podnik Vítkovice STEEL byl rok 2017 z hlediska rentability nejúspěšnější a také jediný ziskový, a to především díky 36% nárůst tržeb.

U ukazatelů likvidity lze sledovat výrazné snížení okamžité likvidity, kdy tento ukazatel byl téměř na nule, a to u všech sledovaných podniků. Celkově se likvidita sledovaných podniků v tomto roce snížila. Jinak až na snížení doby splatnosti závazků podniku Vítkovice STEEL (116 dnů) a snížení doby splatnosti pohledávek podniku ArcelorMittal (94 dnů) jsou zbylé ukazatele obdobné jako v roce předešlém.



Graf 4.8 Spider analýza v roce 2018

Zdroj: Vlastní zpracování

Grafy 4.8 Spider analýzy za rok 2018 vychází z přílohy č. 5. Tento rok byl, co se týče ziskovosti pro podniky ArcelorMittal a Třinecké železárny nejlepší. ArcelorMittal

dosáhl rentability vlastního kapitálu 25 % a rentability provozní činnosti 26 % což při porovnání s odvětví je 278 %. Takto výrazný výsledek byl způsoben kombinací několika faktorů, a to např., že podnik vykázal v tomto i v roce minulém velmi nízkou hodnotu dlouhodobých závazků (rok 2017 – 9 778 tis. Kč, rok 2018 – 197 494 tis. Kč) oproti zbylým sledovaným podnikům (např. Třinecké železářny 2018 – 3 089 894 tis. Kč). Dalším faktorem bylo dosažení nejvyšší hodnoty položky EBIT, a to jak za celé sledované období, tak u všech sledovaných podniků. Posledním faktorem byla poměrně nízká hodnota vlastního kapitálu, který v tomto roce byl v podstatě třetinový oproti hodnotám ze začátku sledovaného období. Opačný výsledek byl u podniku Vítkovice STEEL, které opět spadly do ztráty, a to i přesto, že tržby rostly meziročně o 9,6 %. Dle výroční zprávy to způsobil prudký pokles cen některých produktů, z důvodu levného dovozu z Číny a u dalších produktů byl zaznamenán růst cen vstupů, zatímco cena výstupů zůstala na stejné úrovni. Díky tomu musel podnik pracovat s výrazně nižší marží. Celkově výkonová spotřeba se meziročně zvýšila o 22,7 %.

Likvidita podniku Třineckých železáren vykazuje obdobné hodnoty jako rok minulý. Zhoršení hodnot lze vyzorovat u podniku ArcelorMittal a Vítkovice STEEL. Například pohotová likvidita podniku ArcelorMittal klesla na polovinu hodnoty z roku 2017. Vítkovice STEEL zaznamenaly výrazný pokles běžné likvidity. Celkově sledované podniky dosahují při porovnání s odvětvím podprůměrných hodnot.

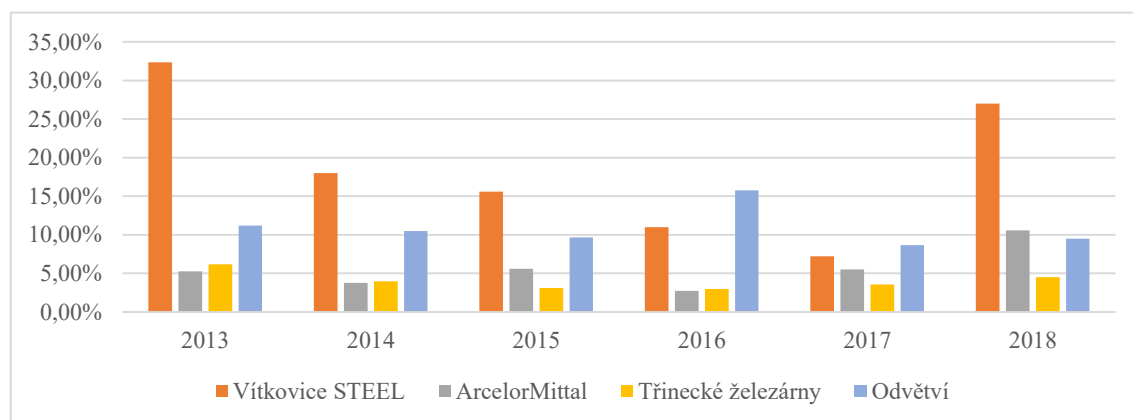
U ukazatelů aktivity mají podniky ArcelorMittal a Třinecké železářny obdobné hodnoty jako minulý rok. Výrazné změny jsou pouze u podniku Vítkovice STEEL, kde z důvodu snížení vlastního kapitálu dosáhl např. ukazatel C1 hodnoty 2,44 což je 306% poměrem k odvětví, kde výsledky tohoto ukazatele byly na úrovni 0,80.

Podnik ArcelorMittal dokázal snížit dobu obratu pohledávek z 94 dnů na 45 dnů. Další ukazatelé dosahují podobných hodnot jako minulý rok, které se pohybují blízko odvětvového průměru. Podnik Třinecké železářny taktéž vykázaly podobné hodnoty jako minulý, avšak neodpovídají odvětvovým průměrům. Tento podnik je dlouhodobě charakteristický tím, že doba obratu pohledávek je výrazně pod průměrem celého odvětví a pohybuje se v tomto roce na úrovni 24 dnů. Taktéž je po celou dobu sledování delší doba obratu zásob, které se pohybuje na úrovni 99 dnů, zatímco odvětví je na úrovni 70 dnů. Je to dáno tím, že podnik dlouhodobě drží vysokou úroveň zásob. Vítkovice STEEL snížili dobu obratu pohledávek meziročně o 9 dnů, a to na 22 dnů. Zároveň snížili dobu obratu zásob na 49 dnů, což je 69 % ve srovnání s odvětvím. Zbylé dva ukazatele výrazně

vzrostly. Konkrétně ukazatel podílu stálých aktiv (D1) na 190 % odvětvového průměru a obrát aktiv na 183 % odvětvového průměru. Tento nárůst je taktéž ovlivněn výrazným poklesem vlastního kapitálu z důvodu záporného hospodářského výsledku.

4.3 Ekonomická přidaná hodnota

V této kapitole jsou interpretovány výsledky ukazatele ekonomické přidané hodnoty neboli EVA.



Graf 4.9 Vývoj ukazatele alternativních vlastních nákladů

Zdroj: Vlastní zpracování

Jelikož výpočet ukazatele EVA je součástí ukazatele INFA, tak pro zjištění hodnoty alternativních nákladů na vlastní kapitál (r_e) byl použit postup aplikovaný v modelu INFA. Graf 4.9 vychází z přílohy 6. Již na první pohled je zřejmé, že podnik Vítkovice STEEL vykazuje výrazně vyšších hodnot než zbylé dva sledované podniky a odvětví. Tento trend však byl klesající a v roce 2017, kdy podnik byl ziskový, tak dosáhl hodnoty 7,22 %, a to byl lepší výsledek než průměr v odvětví. V roce 2018 byl tento trend zvrácen, a jelikož podnik upadl do hluboké ztráty, tak se alternativní náklady na vlastní kapitál vyšplhaly na vysokých 27 %. Podnik ArcelorMittal a Třinecké železářny dosahují lepších výsledků než je průměr v odvětví a zároveň se hodnota jejich (r_e) pohybuje okolo 5 %. Výjimku tvoří pouze rok 2018 kdy hodnota r_e u podniku ArcelorMittal přesáhla 10 %. Tento skokový nárůst způsobila nízká hodnota ukazatele běžné likvidity.

Tab. 4.1 Výsledné hodnoty ukazatele EVA

EVA	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Vítkovice STEEL	-1 384 526	-1 459 013	-2 336 977	-1 026 490	-17 444	-2 007 376
ArcelorMittal	-764 515	352 904	-775 981	747 751	2 314 818	2 377 012
Třinecké železářny	-227 776	2 074 831	1 986 254	670 178	502 069	2 073 404

Zdroj: Vlastní zpracování

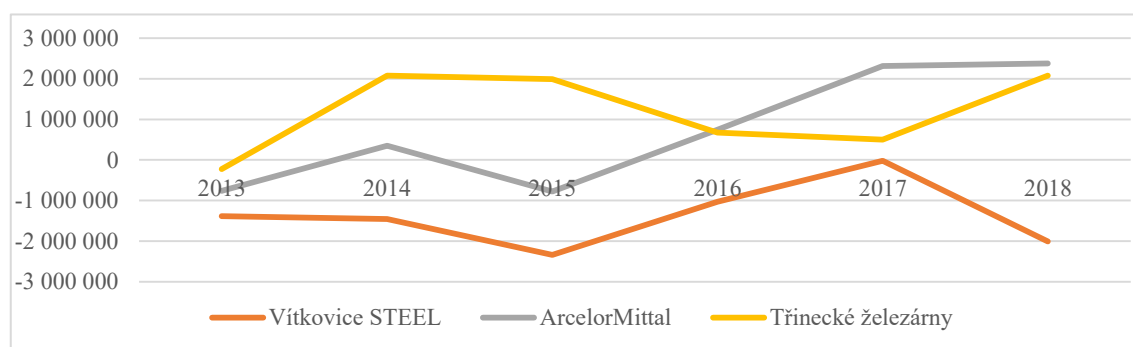
V tabulce 4.1 jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatele EVA v tisících Kč. Výpočet byl proveden dle vzorce (2.17) a vstupní informace jsou uvedeny v příloze č. 6.

Při pohledu na tabulku je na první pohled jasné, který podnik a v jakém roce tvořil či ničil hodnotu pro akcionáře. Například Vítkovice STEEL netvořily hodnotu v žádném období a v roce 2015 ničily hodnotu ve výši -2 336 977 tis. Kč, je v celkovém pohledu velmi špatný výsledek. Proč je tomu tak, je buď výše, nebo níže v práci vysvětleno.

Z pohledu ukazatele EVA je zajímavý rok 2013, jelikož v tomto roce všechny tři sledované podniky ničily hodnotu akcionářům. Způsobila to nepříliš příznivá situace v odvětví.

V roce 2015 se podnik ArcelorMittal dostal dle tohoto ukazatele do záporných čísel. Bylo to způsobeno především snížením rentability, zatímco alternativní náklady vlastního kapitálu vzrostly. V tomto ohledu je třeba poznamenat, že vlastní kapitál tohoto podniku klesl od roku 2013 z hodnoty 47 384 874 tis. Kč na 19 057 922 tis. Kč. Celý tento rozdíl zahrnuje výplatu podílu na zisku akcionářům. Jedná se tedy o ojedinělý výkyv, ve kterém není třeba hledat trendovou změnu.

Relativně nízké hodnoty ukazatele EVA pro podnik Třinecké železářny v letech 2016 a 2017 jsou způsobeny dosažením relativně nízkého zisku, což vedlo k výraznému snížení rentability.



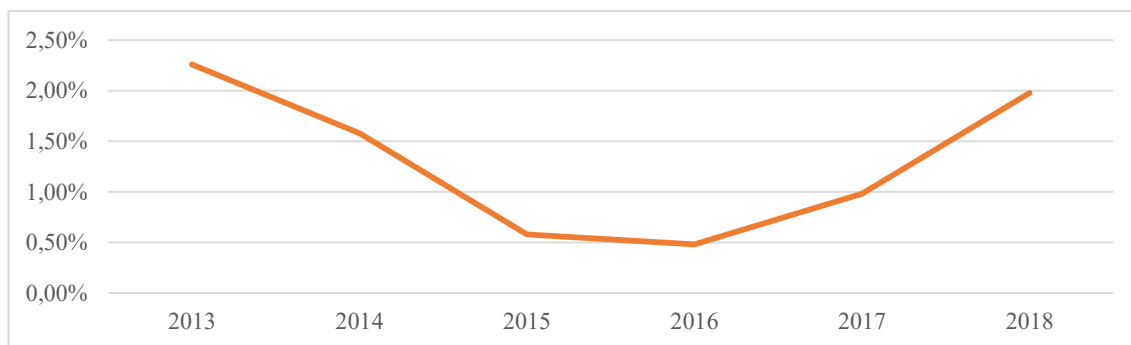
Graf 4.10 Ukazatel EVA

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.10 vychází z tabulky 4.1 a zobrazuje výsledky ukazatele EVA. Graf 4.10 je využit pro doplnění celkového kontextu o vývoji ekonomické přidané hodnoty ve sledovaných obdobích.

4.4 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

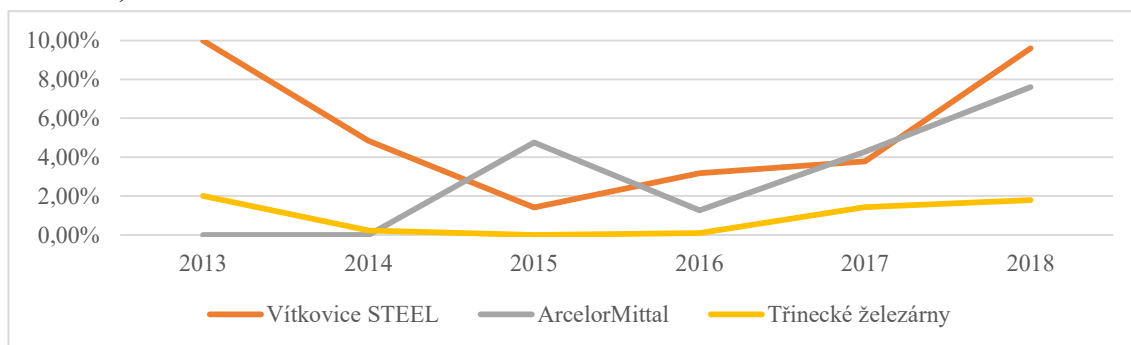
Hodnoty ukazatele EVA a r_e byly interpretovány v předcházející kapitole. V této kapitole jsou popsány zbývající významné části ukazatele INFA. Jednotlivé podnikové pyramidy za každé sledované období jsou umístěny v příloze 7, 8 a 9.



Graf 4.11 Bezriziková sazba

Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.11 je zachycen vývoj **bezrizikové sazby** (r_f), která odráží vývoj výnosu 10letých státních dluhopisů. Údaje vychází z přílohy 10. Nejnižšího bodu bylo dosaženo v roce 2016, a to konkrétně 0,48 %. Celkově je úroveň bezrizikové sazby po celou dobu sledování velmi nízká, což je způsobeno celkovou makroekonomickou situací v naší zemi. Pro představu, tak na konci roku 2000 byla výnosnost těchto dluhopisů na úrovni 7,59 %.

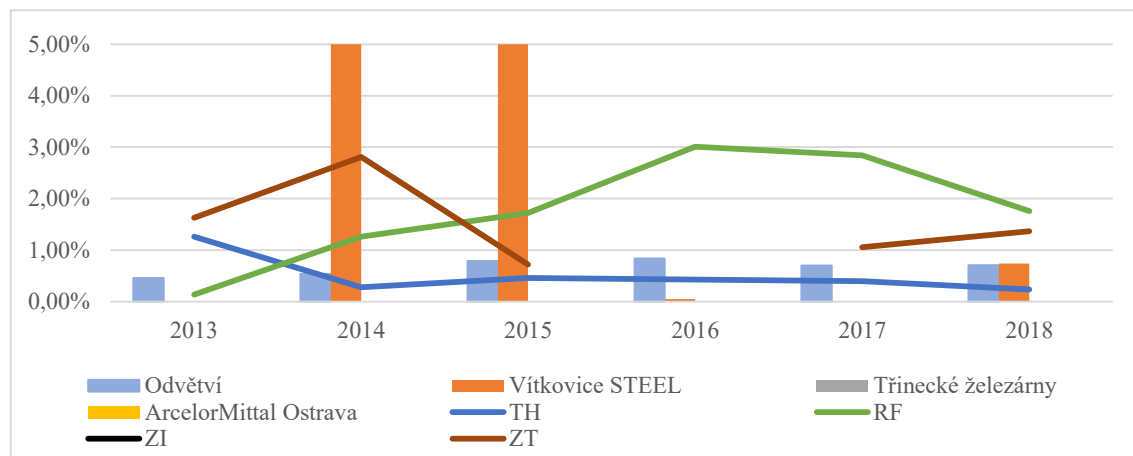


Graf 4.12 Riziková přírůžka za finanční stabilitu

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.12 ukazuje výsledné hodnoty **rizikové přírůžky za finanční stabilitu** ($r_{FINSTAB}$) za celé sledované období. Tento ukazatel byl dodatečně vypočítán, dle metodiky MPO a vychází z přílohy 11. Hodnoty $XL1$ a $XL2$ byly dle doporučení stanoveny následovně: $XL1 = 1,0$ a $XL2 = 2,5$. Je proto možné, že při výpočtu celkového modelu INFA byly použity jiné hodnoty těchto ukazatelů, a proto je třeba brát tento výpočet pouze jako doplňkový. Nejnižší hodnoty dosáhly Třinecké železářny,

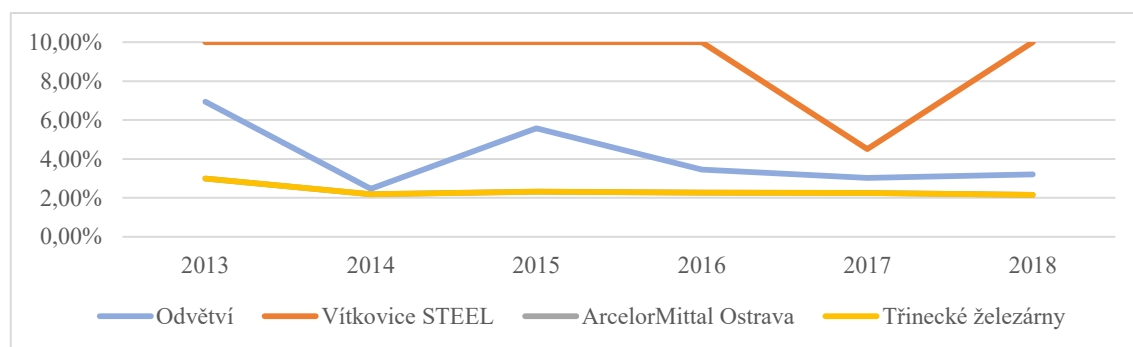
následoval ArcelorMittal a jako poslední s nejvyššími hodnotami skončil podnik Vítkovice STEEL.



Graf 4.13 Riziková přirážka za velikost podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.13 zobrazuje vývoj **rizikové přirážky za velikost podniku (r_{LA})** ve sledovaném období, který vychází z přílohy 12. V tomto grafu i v grafech níže jsou již zahrnuty výsledky jednotlivých skupin podniků (TH – podniky tvořící hodnotu, RF – podniky mající ROE v intervalu $r_f < ROE \leq r_e$, ZI – podniky s mající ROE v intervalu $0 < ROE \leq r_f$, ZT – ztrátové podniky a podniky se záporným vlastním kapitálem). ArcelorMittal a Třinecké železářny z důvodu vysoké hodnoty úplatných zdrojů jsou po celou dobu sledování na hodnotě 0 % (viz podmínka $UZ \geq 3 \text{ mld. Kč, tak } r_{LA} = 0 \%$). Zatímco Vítkovice STEEL v letech 2014 a 2015 z důvodu nízkých úplatných zdrojů byla přirážka omezena na 5 % (viz podmínka $UZ \leq 100 \text{ mil. Kč, pak } r_{LA} = 5 \%$).

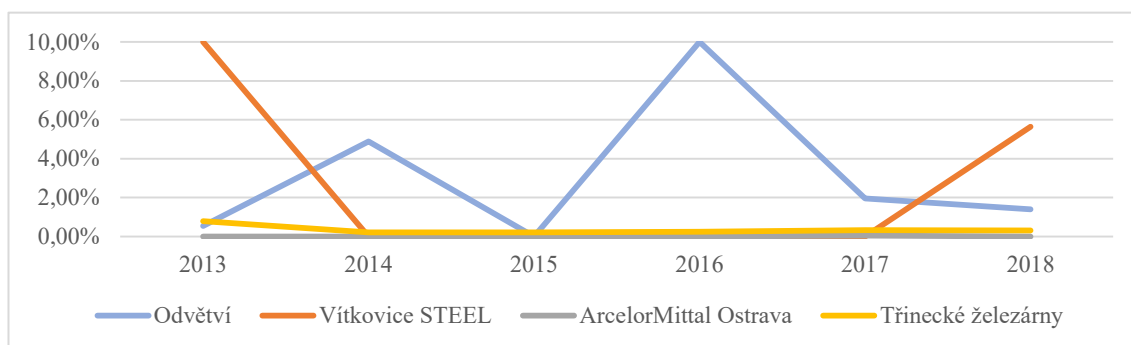


Graf 4.14 Riziková přirážka za podnikatelské riziko podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.14 je zobrazen vývoj **rizikové přirážky za podnikatelské riziko podniku (r_{POD})** ve sledovaném období, která vychází z přílohy č. 13. ArcelorMittal a Třinecké železářny dosáhly identických hodnot, které se pohybují pod odvětvovou

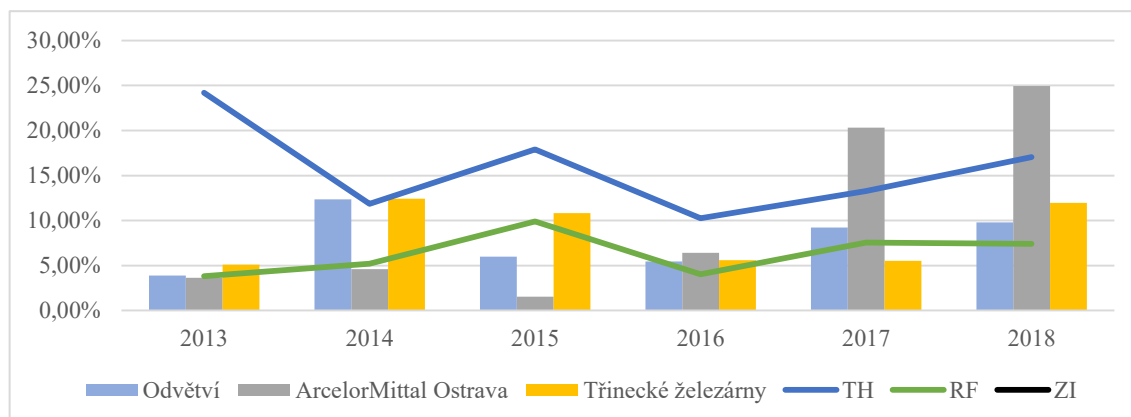
úrovni. Podnik Vítkovice STEEL byl ve ztrátových obdobích omezen horní hranicí pro tuto přírážku, a to 10 % (viz podmínka $\frac{EBIT}{A} < 0$ tak $r_{POD} = 10\%$).



Graf 4.15 Riziková přírážka za finanční strukturu

Zdroj: Vlastní zpracování

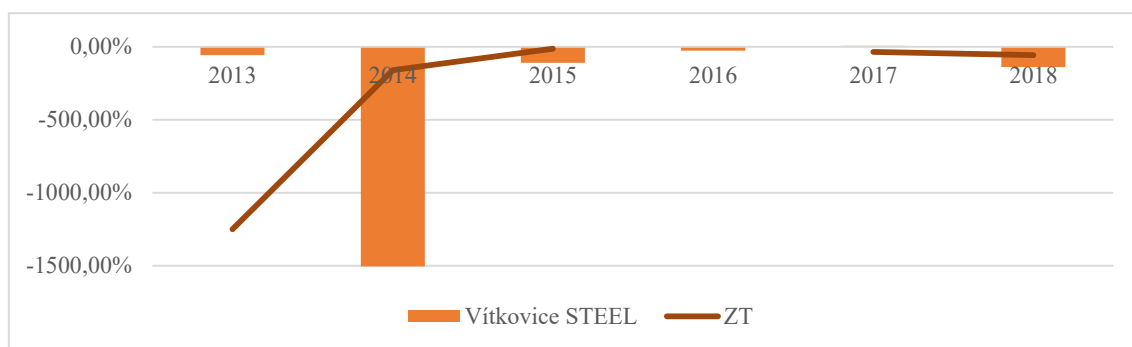
Graf 4.15 zachycuje vývoj **rizikové přírážky za finanční strukturu** ($r_{FINSTRU}$), vycházející z přílohy č. 14. Je z něj zřejmé, že podniky téměř po celou dobu dosahovali přírážky na úrovni 0 % či této hodnotě byly velmi blízko (viz podmínka jestliže $r_e = WACC$, tak $r_{FINSTRU} = 0\%$). Omezení hodnoty došlo pouze v případě podniku Vítkovice STEEL, a to na horní hranici 10 %.



Graf 4.16 Ukazatel ROE

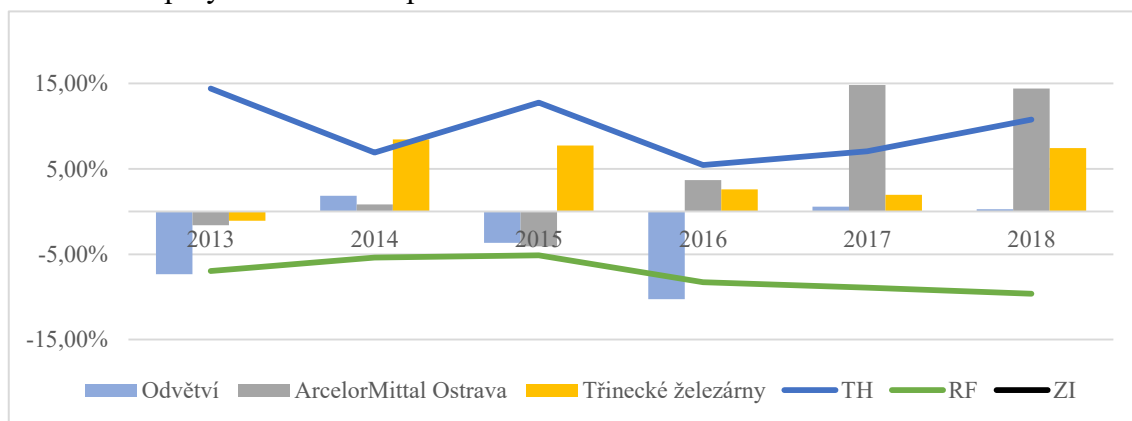
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.16 zachycuje **vývoj ukazatele ROE** pro sledované podniky, odvětví a jednotlivé skupiny. Údaje vycházejí z přílohy č. 15. Výjimku tvoří pouze podnik Vítkovice STEEL a skupina ZT, jelikož díky svým extrémním hodnotám byly zpracovány v samostatném grafu. Třinecké železářny dosahovaly téměř po celé sledované období podobných výsledků jako průměr odvětví a do roku 2016 při srovnání vykazovaly nejvyšších hodnot. Od roku 2016 však ArcelorMittal začal velmi úspěšně zvyšovat svou rentabilitu, kdy v letech 2017 a 2018 měl ukazatel ROE podniku dvojnásobně vyšší hodnotu než odvětví.



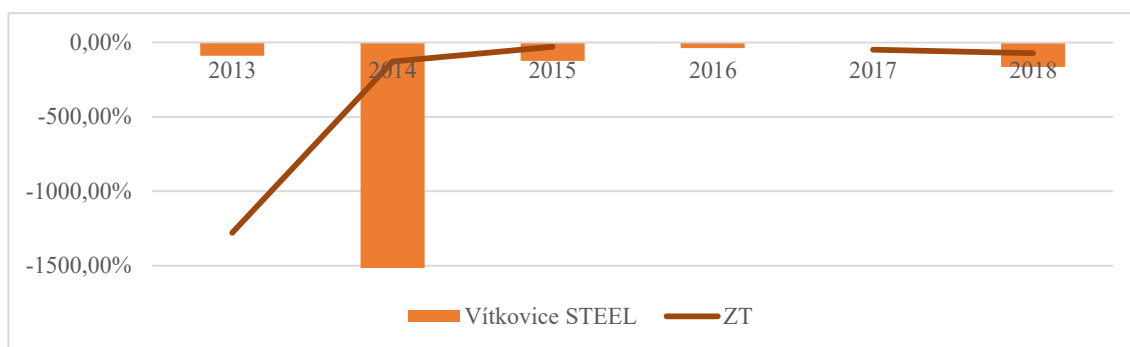
Graf 4.18 Ukazatel ROE
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.17 zobrazuje druhou část vývoje ukazatele ROE, kdy v této části jsou zachyceny výsledné hodnoty podniku Vítkovice STEEL a výsledky skupiny ZT. Z důvodu špatných hospodářských výsledků tento podnik dosahoval (kromě roku 2017) vždy záporných hodnot ROE, kdy v roce 2014 byla - 1 504,65 %. Již z grafu je patrné, do které skupiny se bude tento podnik řadit.



Graf 4.17 Spread
Zdroj: Vlastní zpracování

Jelikož je vypočtená rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a alternativní náklady vlastního kapitálu (r_e), tak je možné jejich rozdílem určit spread. Z grafu 4.18 vycházejícího z přílohy č. 15, lze vyčíst, že odvětví jako celek mělo vyšší hodnoty r_e než ROE a tudíž spread dosahuje záporných nebo velmi nízkých kladných hodnot. V roce 2013 byly sledované podniky v záporných hodnotách spreadu, což souviselo s celkovou situací v odvětví, která již byla analyzována výše. Třinecké železářny následně vykazovaly vždy kladné hodnoty tohoto ukazatele, ale nejvyšších hodnot dosáhly v roce 2014, a to 8,46 %. Následoval klesající trend a až v roce 2018 byl zaznamenán nárůst na 7,43 %. Podnik ArcelorMittal do roku 2016 nevykazoval nijak výrazné hodnoty a v roce 2015 dokonce zaznamenal záporný výsledek spreadu, a to -4,07 %. V letech 2017 a 2018 však dosáhly hodnot dokonce lepších jak skupina TH. Možné důvody již byly také popsány v jiných kapitálách této práce.



Graf 4.19 Spread Vítkovice STEEL a ZT

Zdroj: Vlastní zpracování

Tak jako při rozboru ukazatele ROE, tak i u spreadu je v samostatném grafu 4.19 zachycen vývoj tohoto ukazatele pro podnik Vítkovice STEEL a skupinu podniku ZT. Opět jsou zde zaznamenány extrémní hodnoty a hodnota nejbližší nule byla v roce 2017, a to na úrovni -0,6 %.

Poslední část tohoto modelu spočívá v **přiřazení podniku do jednotlivých skupin**. Z předešlých analýz je možná zřejmé, do jaké skupiny budou podniky náležet, ale dle kritérií z teoretické části je rozdělení následující.

Vítkovice STEEL se v roce 2017 zařadily do 2. skupiny (RF), tedy jeho rentabilita vlastního kapitálu se pohybovala v intervalu $r_f < ROE \leq r_e$. Ve zbylých letech patří do 4. skupiny, konkrétně mezi ztrátové podniky (ZT).

ArcelorMittal se v letech 2013 a 2015 zařadil do 2. skupiny (RF). Ve zbývajících letech byly hodnoty ukazatel ROE vyšší jak r_e , takže podnik ArcelorMittal byl zařazen do 1. skupiny (TH), tedy podniků tvořící hodnotu.

Třinecké železářny se do 2. skupiny zařadily pouze v roce 2013 a ve zbylých obdobích již spadaly do 1. skupiny, tedy mezi podniky tvořící hodnotu.

4.5 Aspekt Global Rating

Tento ratingový model byl aplikován na celé sledované období, aby bylo možné zachytit nejen mezipodnikové srovnání, ale i trend u jednotlivých podniků. Hodnoty v tabulkách jsou upraveny dle limitních hodnot, které jsou popsány v teoretické části (viz tabulka 2.3) Zelená barva pozadí značí hodnoty v limitu, zatímco v oranžové jsou hodnoty, které se pohybovaly mimo stanovený limit a musely být upraveny. Tabulky v této kapitole uvedené vycházejí z přílohy č. 16.

Tab. 4.2 Aspekt Global Rating Vítkovice STEEL

Ukazatel	Vítkovice STEEL					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
UPM	-0,01	0,01	-0,05	0,05	0,05	-0,03
UKO	2,00	0,10	0,00	0,86	0,93	0,00
PRA	-0,02	0,01	-0,07	0,06	0,07	-0,08
ROE	-0,50	-0,50	-0,50	-0,27	0,07	-0,50
PL	0,30	0,53	0,55	0,49	0,34	0,25
KVK	0,23	0,01	0,00	0,50	0,49	0,29
OCA	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Celkem	2,50	0,66	0,42	2,20	2,44	0,43
Známka	CC	C	C	CC	CC	C

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.2 jsou zachyceny výsledné hodnoty podniku Vítkovice STEEL. Jak je již známo z předchozích analýz, tak tento podnik dosahoval vysokých záporných hodnot rentability a ty musely být u tohoto modelu upraveny dolní hranicí limitu. Naproti tomu obrat celkových aktiv (OCA) by upraven horní limitní hodnotou. Podnik po celé období vykazoval špatné výsledky, kdy v roce 2014, 2015 a 2018 dosáhl nejhorší možné známky, která jej hodnotí, jakožto subjekt na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi. V případě stanovení průměrné hodnoty za sledovaná období, by podnik obdržel hodnotu 1,44, což odpovídá známce C.

Tab. 4.3 Aspekt Global Rating ArcelorMittal

Ukazatel	ArcelorMittal					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
UPM	0,03	0,06	0,05	0,03	-0,08	0,04
UKO	0,81	2,00	1,16	1,85	0,00	1,99
PRA	0,01	0,04	0,06	0,03	-0,08	0,05
ROE	0,04	0,05	0,02	0,06	0,20	0,25
PL	1,00	1,00	0,63	0,90	0,60	0,30
KVK	0,83	0,81	0,69	0,66	0,63	0,60
OCA	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Celkem	3,23	4,46	3,10	4,03	1,77	3,73
Známka	CCC	BB	CCC	BB	CC	B

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.3 jsou zobrazeny výsledné hodnoty podniku ArcelorMittal. Tento podnik stejně jako Vítkovice STEEL dosáhl vysokých hodnot ukazatele obratu celkových aktiv (OCA) a musel být upraven horní limitní hodnotou. Dále vykázal vysoké hodnoty u ukazatele pohotovostní likvidity (PL), kde taktéž musel být omezen limitní hodnotou. V roce 2017 dosáhl podnik nejhorších výsledků, a to z důvodu ztráty v provozním výsledku hospodaření. V případě stanovení průměrné hodnoty za sledovaná období by podnik získal 3,39, a to odpovídá spodní hranici pro známku B. Toto hodnocení je

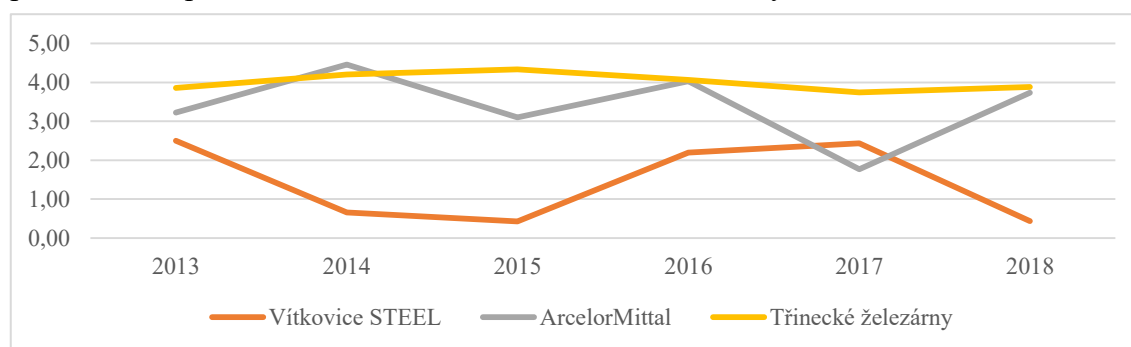
interpretováno, že podnik má jasné rezervy a problémy, které je třeba velmi bedlivě sledovat.

Tab. 4.4 Aspekt Global Rating Třinecké železářny

Ukazatel	Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
UPM	0,07	0,13	0,11	0,09	0,07	0,13
UKO	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
PRA	0,08	0,15	0,13	0,09	0,07	0,14
ROE	0,05	0,12	0,11	0,06	0,06	0,12
PL	0,46	0,57	0,71	0,57	0,32	0,28
KVK	0,70	0,73	0,78	0,76	0,73	0,72
OCA	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Celkem	3,86	4,20	4,34	4,07	3,74	3,88
Známka	B	BB	BB	BB	B	B

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 4.4 zachycuje výsledné hodnoty posledního sledovaného podniku, a to Třineckých železáren. Tak jako zbylé dva podniky, tak i Třinecké železářny dosahovaly taktéž vysokých hodnot ukazatele obrátu celkový aktiv (OCA). Nicméně zajímavá je vysoká hodnota ukazatele krytí odpisů (UKO), což je způsobeno vysokou hodnotou provozního výsledku hospodaření v poměru k odpisům. V případě průměrné známky by podnik obdržel hodnotu 4,02, a to je spodní hranice pro známku BB. To značí, že podnik průměrně hospodaří, ale má ve finančním zdraví své rezervy.



Graf 4.20 Aspekt Global Rating

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.2 vychází z přílohy č. 16 a zachycuje trend jednotlivých podniků a jejich srovnání. Na první pohled je zřejmé, že Třinecké železářny, až na rok 2014 dosahovaly nejlepších výsledků. ArcelorMittal zaznamenal mezi lety 2014 až 2017 klesající trend, avšak po kterém nastal výrazný růst, kdy tento podnik téměř dostihl Třinecké železářny. Naproti tomu u podniku Vítkovice STEEL to po krizovém roce 2015 vypadalo na oživení, kdy v roce 2017 vykázal kladný hospodářský výsledek a v hodnocení předstihl ArcelorMittal, tak rok 2018 byl opět ztrátový a podnik dosáhl téměř stejně špatného výsledku jako v roce 2015.

4.6 Mezipodnikové srovnání

Tato kapitola je věnována interpretaci jednotlivých **vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání**. Metody byly zpracovány pro každé sledované období. Aplikované metody jsou: metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu, metoda bodovací, metoda normované proměnné a metoda vzdálenosti od fiktivního bodu. V tabulce 4.5 jsou zobrazeny použité ukazatele a jejich typ.

Tab. 4.5 Aplikované ukazatele a jejich typ

Ukazatel	Typ
ROE	+1
ROA	+1
ROCE	+1
ROS	+1
Běžná likvidita	+1
Pohotová likvidita	+1
Peněžní likvidita	+1
Doba obratu zásob	-1
Rychlost obratu zásob	+1
Obrat aktiv	+1
Doba obratu pohledávek	-1
Doba obratu závazků	+1
Celková zadluženost	-1
Equity ratio	+1
Míra zadluženosti	-1

Zdroj: Vlastní zpracování

Jako první uvedená metoda a zároveň metoda, která je pokládána za nejjednodušší se nazývá metoda **jednoduchého součtu pořadí**. Bližší údaje k této metodě jsou zachyceny v příloze č. 17.

Tab. 4.6 Výsledky metody jednoduchého součtu pořadí v letech 2013, 2014 a 2015

Podnik	Celkem bodů a pořadí					
	2013		2014		2015	
Vítkovice STEEL	25	3.	23	3.	25	3.
ArcelorMittal	33	1.	34	1.	29	2.
Třinecké železářny	32	2.	33	2.	36	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.6 jsou zobrazeny body a pořadí sledovaných podniků v letech 2013, 2014, 2015. Podnik Vítkovice STEEL obdržel v těchto sledovaných obdobích vždy 3. pořadí. Z důvodu záporných hospodářských výsledků a vysokého cizího kapitálu obdržel tento podnik vždy nejnižší ohodnocení u ukazatelů rentability a zadluženosti. Taktéž podnik v tomto období je charakteristický velmi nízkou likviditou. Vítkovice STEEL vykázaly lepší pořadí pouze u ukazatelů aktivity, kdy u ukazatelů doby obratu závazků a doby obratu aktiv získali ve všech 3 letech každoročně 3 body. Podnik ArcelorMittal a

Třinecké železářny si jsou v tomto období velmi blízko, kdy získaly téměř stejný počet bodů. Změna nastala až v roce 2015, kdy Třinecké železářny získaly výraznější bodový náskok. Způsobilo to především výrazné zhoršení ukazatele běžné likvidity a zvýšení zadluženosti podniku ArcelorMittal.

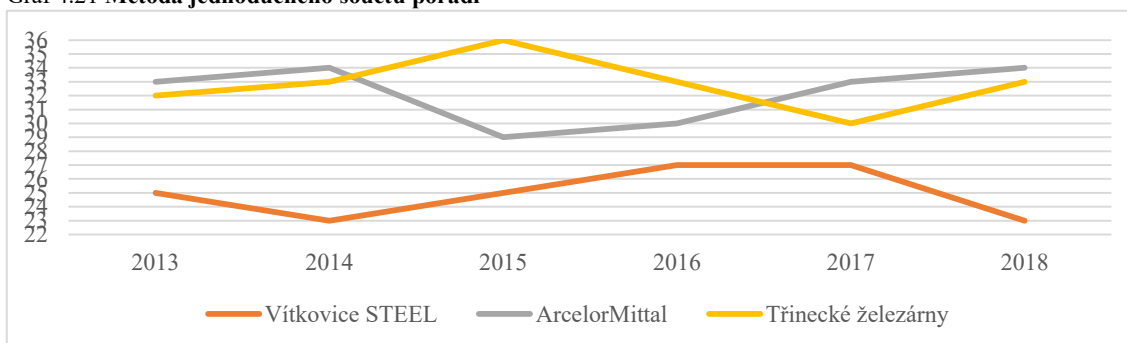
Tab. 4.7 Výsledky metody jednoduchého součtu pořadí v letech 2016, 2017 a 2018

Podnik	Celkem bodů a pořadí					
	2016		2017		2018	
Vítkovice STEEL	27	3.	27	3.	23	3.
ArcelorMittal	30	2.	33	1.	34	1.
Třinecké železářny	33	1.	30	2.	33	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.7 zobrazuje výsledky druhé části sledovaného období. V roce 2016 si podnik Vítkovice STEEL vedl i přesto, že byl ve ztrátě relativně dobře. Stále sice v této metodě obdržel 3. místo, avšak s výrazně menším rozdílem. Důvody této změny byly již v práci popsány. Především za tím stojí výrazné zlepšení výsledků ukazatelů likvidity. Rozdíl mezi podnikem ArcelorMittal a Třineckými železárnami se opět zmenšil a výsledný rozdíl závisí v podstatě jen na výsledcích ukazatelů rentability, protože pořadí u jiných ukazatelů zůstává téměř totožné.

Graf 4.21 Metoda jednoduchého součtu pořadí



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.21 zachycuje výsledky sledovaných podniků při aplikaci metody jednoduchého součtu pořadí za celé sledované období. Lze z něj pozorovat trend, jak se vyvíjelo pořadí jednotlivých podniků. Souhrnně u této metody obdržel nejlepších výsledků ArcelorMittal, který byl na 1. místě ve 4 letech. Hned za ním jsou Třinecké železářny, které byly 1. ve dvou letech, přičemž dosahovaly podobných výsledků jako ArcelorMittal. Nejhoršího výsledku dosáhly Vítkovice STEEL, které se vzchopily pouze v letech 2016 a 2017, ale i přesto měly výsledky velmi špatné.

Další metoda aplikovaná v této diplomové práci se nazývá **metoda jednoduchého podílu**. Tato metoda oproti metodě předešlé bere v úvahu odchylky

hodnot ukazatelů neboli jejich vzdálenost od průměru. Bližší údaje k této metodě jsou zachyceny v příloze č. 18.

Tab. 4.8 Výsledky metody jednoduchého podílu v letech 2013, 2014 a 2015

Podnik	Celkem bodů a pořadí					
	2013		2014		2015	
Vítkovice STEEL	11,41	3.	10,97	3.	10,65	3.
ArcelorMittal	21,64	1.	15,99	2.	12,54	2.
Třinecké železářny	19,60	2.	19,50	1.	22,89	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

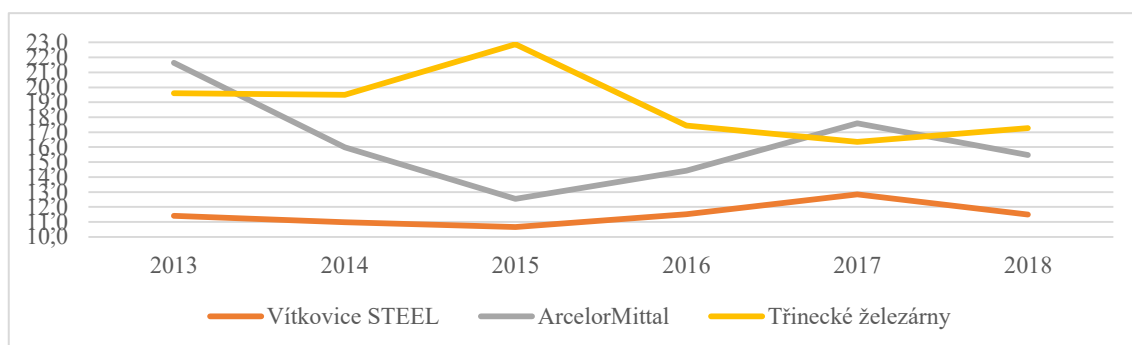
V tabulce 4.8 jsou zachyceny získané body a pořadí jednotlivých podniků v první půli sledovaného období. Oproti metodě předešlé je zde vidět v roce 2014 změna v pořadí podniku Třineckých železáren a podniku ArcelorMittal. Asi největší vliv má na změně pořadí ukazatel doby obratu pohledávek, který byl pro ArcelorMittal velmi dlouhý a v podstatě získal pouze 0,4 bodu, zatímco Třinecké železářny získaly 4 body.

Tab. 4.9 Výsledky metody jednoduchého podílu v letech 2016, 2017 a 2018

Podnik	Celkem bodů a pořadí					
	2016		2017		2018	
Vítkovice STEEL	11,52	3.	12,85	3.	11,50	3.
ArcelorMittal	14,42	2.	17,59	1.	15,47	2.
Třinecké železářny	17,45	1.	16,36	2.	17,27	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.9 zobrazuje výsledné pořadí a body druhé části sledovaného období. Jak lze vidět, tak tato metoda je oproti metodě jednoduchého pořadí přesnější. V roce 2017 v minulé metodě byl rozdíl mezi podniky ArcelorMittal a Třinecké železářny větší, ale díky této metodě lze vidět, že Třinecké železářny obdržely velmi podobný výsledek jako ArcelorMittal. Rok 2018 byl také jiný než u předchozí metody, a to především změnou pořadí na prvním místě, které obsadil podnik Třinecké železářny. Jedná se však o mírné změny v desetinách či setinách bodů u jednotlivých ukazatelů a výsledky dalších metod by měly poskytnout ještě přesnější zhodnocení. Jediná výrazná změna oproti roku 2017 je u ukazatele míry zadluženosti, kdy vlivem zvýšení průměrné hodnoty díky vyššímu zadlužení podniku Vítkovice STEEL obdržel podnik Třinecké železářny o 1,2 bodů více, zatímco podnik ArcelorMittal zaznamenal pouze o 0,64 bodový nárůst. Díky tomuto příkladu lze vidět, že tato metoda je velmi ovlivněna silnými výkyvy hodnot jednoho podniku, které de facto díky změnám průměrné hodnoty mají významný vliv na výsledné bodové ohodnocení zbylých podniků.



Graf 4.22 Metody jednoduchého podílu

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.22 zobrazuje výsledky sledovaných podniků za celé období. Je zde vidět poněkud jiný trend než u metody předešlé. Souhrnně nejlepších výsledků dosáhly Třinecké železárny, které se na prvním místě umístily hned ve 4 letech, zatímco ArcelorMittal byl na 1. místě pouze ve 2 sledovaných obdobích. Z grafu 4.22 lze také vypožorovat, že podnik Vítkovice STEEL v této metodě dosahuje vždy nejslabších výsledků z porovnávaných podniků.

Další metoda, a tedy třetí v pořadí se nazývá **metoda bodovací**. Tato metoda je založena na přiřazení 100 bodů podniku, který dosáhl u vybraného ukazatele nejlepších výsledků a zbylým přiřadí body dle stanovených kritérií, které jsou popsány v teoretické části. Bližší údaje k této metodě jsou zachyceny v příloze č. 19.

Tab. 4.10 Výsledky metody bodovací v letech 2013, 2014 a 2015

Podnik	Celkem bodů a pořadí					
	2013		2014		2015	
Vítkovice STEEL	652	3.	601	3.	713	3.
ArcelorMittal	1090	2.	986	2.	767	2.
Třinecké železárny	1091	1.	1131	1.	1302	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.10 jsou zobrazeny výsledky sledovaných podniků v letech 2013 až 2015. Hned v roce 2013 nastala zajímavá situace, kdy v předcházejících metodách byl podnik ArcelorMittal zachycen, jako celkem výrazný vítěz, ale v metodě bodovací, je na druhém místě a rozdíl je zde pouze 1 bod. Při detailnějším prozkoumání tohoto výsledku bylo zjištěno, že v tomto roce každý podnik v podstatě dominoval v určité skupině ukazatelů. Třinecké železárny dosahovali nejlepších výsledků v rentabilitě (kromě ROS). Vítkovice STEEL zase u ukazatelů aktivity. ArcelorMittal u ukazatelů likvidity (kromě peněžní) a ukazatelů zadluženosti.

V roce 2014 už výsledek tak blízký není a je zde vidět výraznější vítězství podniku Třinecké železárny, které jej v roce 2015 ještě lepším výsledkem umocnilo. Výrazný

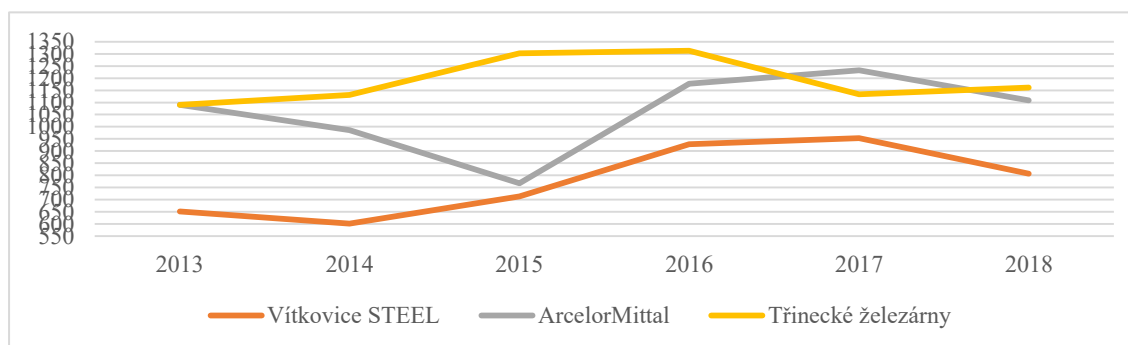
bodový propadu u podniku ArcelorMittal byl způsoben snížením rentability, zatímco rentabilita Třineckých železáren se více než zdvojnásobila. Také je propad v roce 2015 zaviněn nízkou likviditou a zvýšením zadlužení podniku ArcelorMittal.

Tab. 4.11 Výsledky metody bodovací v letech 2016, 2017 a 2018

Podnik	Celkem bodů a pořadí					
	2016		2017		2018	
Vítkovice STEEL	929	3.	953	3.	807	3.
ArcelorMittal	1177	2.	1233	1.	1108	2.
Třinecké železářny	1312	1.	1134	2.	1162	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.11 zobrazuje body a výsledné pořadí v letech 2016 až 2018. Hned v roce 2016 lze vypořovat výrazné zlepšení, jak podniku ArcelorMittal, tak podniku Vítkovice STEEL. Vítkovice STEEL si tradičně drží nejlepší výsledky ukazatelů aktivity a k tomu zaznamenaly výrazné zlepšení u ukazatelů zadluženosti. Nicméně rentabilita je stále záporná a podnik dosahuje stále nejhorších výsledků ze všech sledovaných podniků. ArcelorMittal naproti tomu vykazoval výsledky rentability shodné či dokonce lepší (ROE a ROCE), jak Třinecké železářny a v roce 2017 získal 1233 bodů, což jej řadí na 1. místo. V roce 2018 jej však opět Třinecké železářny díky růstu ukazatelů rentability vystřídaly.



Graf 4.23 Metoda bodovací

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.23 zobrazuje výsledné hodnoty metody bodovací za celé sledované období. Nejlepších výsledků dosáhl podnik Třinecké železářny, které byly na 1. místě hned v 5 z 6 let. Pouze v roce 2017 byly vystřídány podnikem ArcelorMittal. Nicméně hodnoty těchto dvou podniků byly velmi podobné (kromě roku 2015) a v podstatě výrazné změny se pohybovaly pouze u ukazatelů rentability.

Jako předposlední metoda neboli 4. v této práci zpracovaná je metoda nazývaná se **metoda normované proměnné**. Tato metoda při výpočtů převádí jednotlivé zkoumané veličiny na bezrozměrná čísla pomocí tzv. normalizace. Podrobné údaje k této metodě jsou zachyceny v příloze č. 20.

Tab. 4.12 Výsledky metody normované proměnné v letech 2013, 2014 a 2015

Podnik	Výsledné hodnoty a pořadí					
	2013		2014		2015	
Vítkovice STEEL	-4,79	3.	-6,12	3.	-4,16	3.
ArcelorMittal	2,20	2.	3,66	1.	0,37	2.
Třinecké železářny	2,59	1.	2,46	2.	4,53	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.12 jsou zachyceny výsledné hodnoty a pořadí podniků v letech 2013, 2014 a 2015. Tato metoda se dá pokládat za jednu z nejpřesnějších, protože dokáže velmi dobře pracovat s extrémními hodnotami u podniku Vítkovice STEEL. Oproti předchozí metodě v roce 2013 nemají podniky ArcelorMittal a Třinecké železářny téměř shodný výsledek, ale už je zde vidět o něco větší rozdíl. Naproti tomu v roce 2014 nastala změna a podnik ArcelorMittal získal 1. místo s celkem dobrým výsledkem. Je to dáno především zhoršením Třineckých železáren v ukazatelích likvidity a obratu zásob, zatímco ArcelorMittal v této oblasti své výsledky vylepšil. Nicméně rok 2015 byl jak je již z předchozích metod zřejmé pro podnik ArcelorMittal velmi špatný a dosáhl svých nejhorších výsledků ze sledovaných období, a to normované hodnoty 0,37. Kromě nízké likvidity za to můžou velmi nízké výsledky ukazatelů doby obratu pohledávek, závazků a míra zadluženosti.

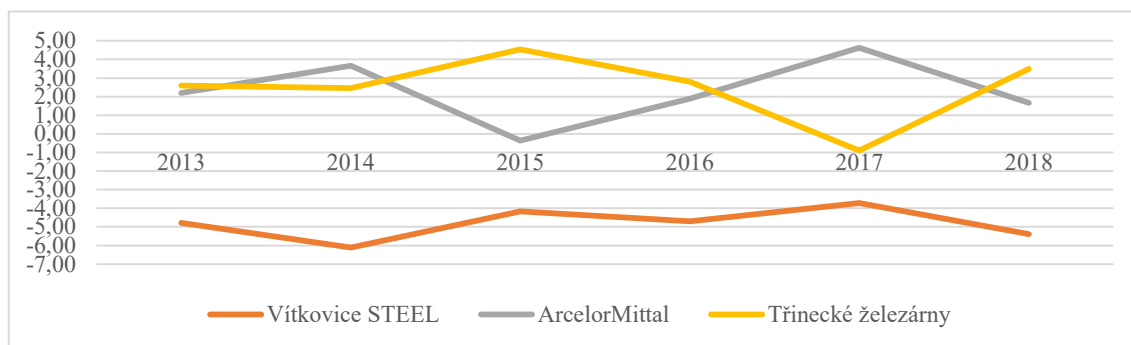
Tab. 4.13 Výsledky metody normované proměnné v letech 2016, 2017 a 2018

Podnik	Výsledné hodnoty a pořadí					
	2016		2017		2018	
Vítkovice STEEL	-4,69	3.	-3,72	3.	-5,39	3.
ArcelorMittal	1,89	2.	4,62	1.	1,66	2.
Třinecké železářny	2,80	1.	-0,90	2.	3,49	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.13 zobrazuje výsledné normované hodnoty a pořadí podniků v letech 2016 až 2018. Výsledné pořadí je obdobné jako u jiných metod. Rok 2017 byl výjimečný z důvodu kladného hospodářského výsledku podniku Vítkovice STEEL. Díky tomu je jeho rentabilita srovnatelná a dosahuje téměř stejných výsledků, jako Třinecké železářny. Třinecké železářny dosáhly v porovnání slabých hodnot u doby a rychlosti obratu zásob, obratu aktiv a doby obratu závazků. Naproti tomu podnik ArcelorMittal dosáhl velmi dobrých výsledků ukazatelů rentability, kdy například ukazatel ROE dosáhl 20 %, zatímco Třinecké železářny měly pouhých 5,5 %.

Nicméně v roce 2018 Třinecké železářny vylepšily svou bilanci a především díky růstu rentability dosáhly opět na 1. místo. ArcelorMittal své prvenství neobhájil, a to i přesto, že jeho ukazatelé rentability dosáhli ještě lepších výsledků a například ukazatel ROE byl 24,96 %, zatímco Třinecké železářny dosáhly 11,95 %. Za nižší umístění může také zhoršení výsledků ukazatelů aktivity a likvidity.



Graf 4.24 Metoda normované proměnné

Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.24 lze vidět výsledné normované hodnoty za celé sledované období, tedy v letech 2013 až 2018. Oproti předešlým grafům, je zde změna v tom, že výsledné metody normované proměnné mohou dosáhnout záporných hodnot. Celkově nejlepších výsledků dosáhly opět Třinecké železářny. Na prvním místě se umístily ve čtyřech sledovaných obdobích. Následuje podnik ArcelorMittal, který nejlepšího hodnocení dosáhl ve 2 obdobích. Vítkovice STEEL byly jako obvykle na posledním místě.

Jako poslední metoda v této práci byla zpracována **metoda vzdálenosti od fiktivního bodu**. Tato metoda je považována za nejpřesnější, pracuje s euklidovskou vzdáleností od určitého ideálního podniku. Za ideální podnik byl zvolen vždy ten, který dosáhl ve sledovaném ukazateli nejlepších hodnot. Podrobné údaje k této metodě jsou zachyceny v příloze č. 21.

Tab. 4.14 Výsledky metody vzdálenosti od fiktivního bodu v letech 2013, 2014 a 2015

Podnik	Euklidovská vzdálenost a pořadí					
	2013		2014		2015	
Vítkovice STEEL	5,59	3.	5,58	3.	5,09	3.
ArcelorMittal	4,13	2.	3,65	1.	4,19	2.
Třinecké železářny	3,91	1.	4,00	2.	3,56	1.

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.14 zachycuje výslednou euklidovskou vzdálenost a pořadí sledovaných podniků za období 2013, 2014 a 2015. Oproti předchozím metodám jsou za nejlepší výsledky považovány výsledky, co nejbližší nule. Jelikož metoda také pracuje

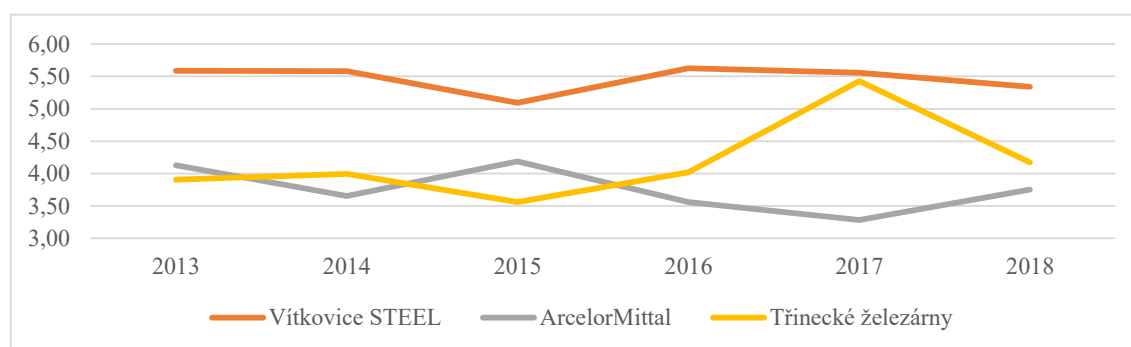
s normovanými proměnnými, tak pořadí v tomto období je stejné, jako u metody normované proměnné.

Tab. 4.15 Výsledky metody vzdálenosti od fiktivního bodu v letech 2016, 2017 a 2018

Podnik	Euklidovská vzdálenost a pořadí					
	2016		2017		2018	
Vítkovice STEEL	5,65	3.	5,56	3.	5,34	3.
ArcelorMittal	3,56	1.	3,28	1.	3,75	1.
Třinecké železářny	4,02	2.	5,43	2.	4,17	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.15 lze vidět výsledné euklidovské vzdálenosti a pořadí podniku v letech 2016, 2017 a 2018. Na první pohled je zřejmé, že tak jak bylo pořadí v minulé tabulce stejné jako u metody předešlé, tak u této metody je naprosto rozdílné, a to dokonce i vzhledem k ostatním aplikovaným metodám. Toto výsledné hodnocení je způsobeno především velmi dobrou rentabilitou podniku ArcelorMittal, ale také slabými výsledky ukazatelů aktivity Třineckých železáren.



Graf 4.25 Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno, metoda vzdálenosti fiktivního bodu pracuje s euklidovskou vzdáleností, takže oproti jiným metodám je při interpretaci hodnot v grafu brána za nejlepší hodnotu ta, která je nejbližší nule. Z grafu 4.25 lze vidět, že nejlepších hodnot dosahuje podnik ArcelorMittal, který získal prvenství v letech 2014, 2016, 2017, 2018 a ve zbylých letech dosahuje také velmi dobrých výsledků. Podnik Třinecké železářny získaly první místo pouze v letech 2013 a 2015. Vítkovice STEEL vykázaly jako obvykle nejhorší výsledky ze sledovaných podniků.

5 Zhodnocení a shrnutí výsledků

Nejprve bylo na začátku praktické části stručně popsáno ocelářské odvětví, kde byly zmíněny klíčové faktory, které toto odvětví ovlivňují. Následuje Spider analýza, kde se výsledky jednotlivých ukazatelů porovnávají s výsledky odvětví i mezi podniky navzájem. Dále byl zpracován ukazatel EVA, benchmarkingový model INFA, model Aspekt Global Ratio a 5 metod mezipodnikového srovnání.

Třinecké železářny ve Spider analýze vykazovaly stabilně velmi dobrých výsledků ukazatelů rentability, které se obvykle pohybovaly nad průměrem odvětví. Procentuálně nejlepšího výsledku dosáhly u rentability tržeb v roce 2015 a 2018, kdy obdržely 214 % při porovnání s odvětvím. Souhrnně podnik dosahoval podprůměrných hodnot u ukazatelů likvidity (kromě běžné likvidity). Celkově se průměrné výsledky odvětví pohybovaly pod spodní hranicí doporučených hodnot, a jelikož podnik nedosahoval ani tohoto průměru, tak je likvidita faktor, na kterém by měly Třinecké železářny zapracovat. Ze Spider analýzy také vyplynulo, že podnik je z velké části financován vlastním kapitálem, kdy průměrně je 3× větší jak cizí kapitál. Podniky v tomto odvětví využívají výrazně více cizího kapitálu, jelikož ukazatel Debt/Equity ratio se v odvětví pohybuje okolo 0,8, zatímco Třinecké železářny se pohybovaly v intervalu 0,28 – 0,43. V tomto ohledu je třeba zmínit, že podnik volí spíše konzervativnější formu financování. Také je potřeba vyzdvihnout velmi dobré řízení finanční stability, kdy doba obratu pohledávek byla vždy nižší, jak doba obratu závazků a v této oblasti podnik vykazoval vynikajících hodnot a je zřejmé, že se této oblasti bedlivě věnuje. Poslední závěr ze Spider analýzy by mohlo být doporučení ohledně zkrácení doby obratu zásob, jelikož ve sledovaných obdobích dosahuje podnik o polovinu horších výsledků jak odvětví.

Spider analýza podniku ArcelorMittal zachycuje spíše podprůměrné a v roce 2015 výrazně podprůměrné výsledky ukazatelů rentability. V průběhu roku 2015 došlo k vyplacení podílu ze zisku akcionářům ve výši 23 mld. Kč, což vedlo ke snížení vlastního kapitálu na polovinu. V následujících letech rentabilita výrazně rostla a v roce 2018 vykazovala nejvýraznějšího výsledku u ukazatele rentability vlastního kapitálu, který při porovnáním s odvětvím obdržel 283 % s hodnotou 25 %. Celkově byl podnik ArcelorMittal méně rentabilní než Třinecké železářny, ale v letech 2017 a 2018 zaznamenal ArcelorMittal nárůst rentability a dosáhl výrazně lepších (někdy až dvojnásobných) hodnot než Třinecké železářny. Podnik dlouhodobě vykazoval velmi

slabých výsledků u ukazatele okamžité likvidity a dynamiky krytí zdrojů. Je to dáno tím, že podnik si udržuje velmi malé množství pohotových platebních prostředků. U zbylých ukazatelů likvidity v letech 2013 a 2014 vykazoval podnik výrazně nadprůměrné hodnoty než ostatní podniky a odvětví, ale to se v následujících letech změnilo a podnik dosahoval, kromě roku 2018, obdobné likvidity jako průměr odvětví. Tak jako Třinecké železářny je i ArcelorMittal financován spíše vlastním kapitálem, kdy v letech 2013 a 2014 měl podíl ukazatele Debt/Equity ratio ještě nižší, jak Třinecké železářny a v těchto letech byl cizími zdroji financován pouze z 20 % a následně z 23 %. Následně vlivem snížení VK došlo k nárůstu ukazatele až na 67% v roce 2018, přičemž výše cizích zdrojů se téměř nezměnila. Podnik dokázal v průběhu sledovaných období zlepšit obrát aktiv, kdy na konci sledování vykazoval již hodnoty obdobné, jako byl průměr v odvětví. Co se však podniku nedaří, je nastavení finanční rovnováhy. ArcelorMittal dlouhodobě vykazoval vysoké hodnoty ukazatele doby obrátu pohledávek, kdy například v roce 2014 to bylo 302 dní (282 % poměr k odvětví). Je zde však vidět zlepšení, kdy v letech 2017 a 2018 již byl ukazatel doby obrátu závazků větší než ukazatel doby obrátu pohledávek, takže je zřejmé, že na tomto problému ArcelorMittal pracoval.

Vítkovice STEEL se nacházejí ve velmi špatné finanční kondici. Z důvodu záporných hospodářských výsledků dosahovala rentabilita podniku záporných hodnot a v porovnání s odvětvím i několikanásobných extrémních hodnot. Pouze v roce 2017 podnik vykázal kladný hospodářský výsledek a dosáhl, co se rentability týče horších, ale podobných výsledků jako Třinecké železářny. Likvidita podniku při srovnání s odvětvím je spíše podprůměrná a i zde má podnik výrazné nedostatky, na kterých by měl pracovat. Také financování podniku není příliš pozitivní. V září roku 2015 ukončily provoz své ocelárny. Dále v roce 2016 došlo k posílení vlastního kapitálu firmy o 5,3 miliardy korun a akcionáři vymazali kumulovanou ztrátu, která přesahovala tři miliardy korun a větší část dluhu formou dobrovolného příplatku. Všechna tato opatření napovídala, že situace v podniku se zlepší, ale nebylo tomu tak a podnik vykázal opět ztrátu, a to i přesto že tržby v roce 2018 rostly meziročně o 9,6 %. Dle výroční zprávy to způsobil prudký pokles cen některých produktů (hlavně štetovnic), z důvodu levného dovozu z Číny. Ochranná opatření proti dumpingovým cenám se projevila až na konci roku 2018. Podnik se také v tomto roce potýkal s růstem cen vstupů (především ocelových bram), z důvodu vysoké poptávky po automobilech, zatímco cena výstupů, konkrétně plechů zůstala na stejné výši. V roce 2018 hodnota ukazatele Debt/Equity byla na 2,44, a to což značí, že cizí

zdroje jsou 2,5× vyšší jak vlastní kapitál, a to není dobrý výsledek. Podnik si naopak udržuje nadprůměrné výsledky ukazatele obratu aktiv, který v roce 2018 byl na 183% rozdílu oproti odvětví. Také doba obratu pohledávek je velmi nízká a mnohdy i o něco nižší než u Třineckých železáren.

Dále při výpočtu ukazatele EVA, který je nedílnou součástí ukazatele INFA bylo zjištěno, že největší ekonomickou přidanou hodnotu souhrnně za sledované období vytvořily Třinecké železářny, kromě roku 2013, kdy byla situace v celém odvětví nepříznivá. Podnik ArcelorMittal taktéž tvořil hodnotu pro vlastníky, nicméně nižší a v letech 2013 a 2015 hodnotu ničil. Je třeba poukázat, že v letech 2013-2015 ArcelorMittal výrazně zaostával za Třineckými železárnami, ale od roku 2016 se situace obrátila a ArcelorMittal v následujících letech tvořil větší hodnotu pro vlastníky než Třinecké železářny. Vítkovice STEEL netvořily hodnotu v žádném sledovaném období a v roce 2017 dosáhly nejlepších výsledků při ničení hodnoty ve výši -17 444 tis. Kč, jinak dosahovaly výrazných záporných výsledků. Pomocí modelu INFA byla zjištěna hodnota alternativních nákladů vlastního kapitálu v jednotlivých letech, kdy nejvyšší a tedy nejhorších hodnot dosáhl podnik Vítkovice STEEL, kdy například v roce 2013 získal 32,36%, zatímco v odvětví byla hodnota 11,21%. Je třeba říci, že Vítkovice STEEL tuto hodnotu v průběhu sledovaných období snižovalo, a to až na 7,22 % v roce 2017, ale následující rok již hodnota vyrostla na 27 %. Výsledné hodnoty Třineckých železáren a ArcelorMittalu se nacházely na podobných hodnotách, ale při zprůměrování těchto hodnot skrz celé sledované období dosáhly Třinecké železářny mírně lepších hodnot (průměr za období 4,05 %), jak ArcelorMittal (průměr za období 5,58 %). Následně dle kritérií z teoretické části byly podniky rozděleny do příslušných skupin. Vítkovice STEEL se pouze v roce 2017 zařadily do 2. skupiny (RF). Jinak spadaly mezi ztrátové podniky (ZT), tedy do 4. skupiny. ArcelorMittal se v letech 2013 a 2015 zařadil do 2. skupiny (RF) ve zbylých letech patřil do 1. skupiny (TH) mezi podniky tvořící hodnotu. Třinecké železářny již spadaly do 1. skupiny, kromě roku 2013 kdy se zařadily do 2. skupiny.

Výsledné hodnoty ukazatele Aspekt Global Rating ukazují, že za nejlepší podnik jsou považovány Třinecké železářny. Tento podnik získal shodný počet známek B a BB, v případě zprůměrování by podnik dosáhl známky BB, která značí, že se jedná o průměrně hospodařící podnik, který má poměrně významné rezervy ve svém finančním zdraví. Známky podniku ArcelorMittal byly více volatilní a pohybovaly se od CC až

k BB. Při průměru hodnot za celé sledované období by podnik obdržel známku B, což je interpretováno, že podnik má jasné rezervy a problémy, které je třeba velmi bedlivě sledovat. Podnik Vítkovice STEEL dosáhl opět nejhorších výsledků a jeho známky se pohybovali v intervalu C-CC. Průměrná známka je horní hranice C, jejíž interpretace je, že podnik je na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi. Celkově je z udělených známek zřejmé, že žádný z podniků se nedá pokládat za stabilní a zdravý podnik. Je třeba zmínit, že souhrnně průmysl a především toto odvětví v Evropě nedosahuje příliš dobrých výsledků a jeho budoucnost je velmi nejistá.

Tab. 5.1 Porovnání metod mezipodnikového srovnání v letech 2013 a 2014

Podnik/Metoda	2013					2014				
	Jed. součtu pořadí	Jednoduchého podílu	Bodovací	Normované proměnné	Vzdálenosti od fik. bodu	Jed. součtu pořadí	Jednoduchého podílu	Bodovací	Normované proměnné	Vzdálenosti od fik. bodu
Vítkovice STEEL	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.
ArcelorMittal	1.	1.	2.	2.	2.	1.	2.	2.	1.	1.
Třinecké železářny	2.	2.	1.	1.	1.	2.	1.	1.	2.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

Následovalo mezipodnikové srovnání sledovaných podniků, kde pro utvoření uceleného obrazu a ověření měření je třeba porovnat jednotlivé metody. Tabulka 4.16 zobrazuje porovnání aplikovaných metod v letech 2013 a 2014. V roce 2013 je u dvou metod ArcelorMittal na 1. místě a ve zbylých již na druhém. Vítkovice STEEL získaly stejné pořadí ve všech metodách. Jelikož první metody jsou méně přesné, tak se za nejrelevantnější pořadí dá pokládat to, kde Třinecké železářny dosáhly 1. místa.

V roce 2014 lze také pozorovat změny na prvním a druhém místě. Většinové výsledky však zachycují, že nejlepších výsledků dosáhl podnik ArcelorMittal, následují Třinecké železářny a na 3. místě jsou Vítkovice STEEL.

Tab. 5.2 Porovnání metod mezipodnikového srovnání v letech 2015 a 2016

Podnik/Metoda	2015					2016				
	Jed. součtu pořadí	Jednoduchého podílu	Bodovací	Normované proměnné	Vzdálenosti od fik. bodu	Jed. součtu pořadí	Jednoduchého podílu	Bodovací	Normované proměnné	Vzdálenosti od fik. bodu
Vítkovice STEEL	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.
ArcelorMittal	2.	2.	2.	2.	2.	2.	2.	2.	2.	1.
Třinecké železářny	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	1.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.17 je zachyceno porovnání aplikovaných metod v letech 2015 a 2016. V roce 2015 byly výsledky tak jednoznačné, že nedošlo k žádnému posunu na umístění. Nejlepších výsledků tedy dosáhly Třinecké železářny, následuje ArcelorMittal a na závěr Vítkovice STEEL.

Rok 2016 byl také jednoznačný, avšak u poslední metody byla zaznamenána změna. Jelikož se jedná pouze o změnu v jedné metodě, tak za relevantní výsledky se berou výsledky většinové a umístění je tedy stejné jako v roce 2015.

Tab. 5.3 Porovnání metod mezipodnikového srovnání v letech 2017 a 2018

Podnik/Metoda	2017					2018				
	Jed. součtu pořadí	Jednoduchého podílu	Bodovací	Normované proměnné	Vzdálenosti od fik. bodu	Jed. součtu pořadí	Jednoduchého podílu	Bodovací	Normované proměnné	Vzdálenosti od fik. bodu
Vítkovice STEEL	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.	3.
ArcelorMittal	1.	1.	1.	1.	1.	1.	2.	2.	2.	1.
Třinecké železářny	2.	2.	2.	2.	2.	2.	1.	1.	1.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.18 zachycuje porovnání aplikovaných metod v letech 2017 a 2018. Rok 2017 byl výjimečný, jelikož podnik Vítkovice STEEL byl ziskový a v souvislosti s umístěním byl velkým konkurentem Třineckých železáren. Nicméně Třinecké železářny dosáhly lepších výsledků, jak Vítkovice STEEL. Pořadí je následující: 1. ArcelorMittal, 2. Třinecké železářny, 3. Vítkovice STEEL.

V roce 2018 získal ArcelorMittal 1. místo díky nejméně přesné a nejpřesnější metodě. Jestliže, ale přihlédneme k většinovým výsledkům a k dalším faktorům, tak na prvním pořadí jsou Třinecké železárny, následuje ArcelorMittal a nakonec Vítkovice STEEL.

Při mezipodnikovém srovnání poměrových ukazatelů pomocí 5 vícekritériálních metod vzešlo, že za nejlepší porovnávaný podnik jsou pokládány Třinecké železárny. Tento podnik se umístil na prvním celkovém pořadí 4× z 6 sledovaných období. Nutno dodat, že výsledky byly mnohdy velmi těsné s podnikem ArcelorMittal, který byl na 1. místě ve zbylých 2 sledovaných obdobích. Třinecké železárny dominovaly do roku 2015 především u ukazatelů likvidity, zatímco ArcelorMittal měl nejlepší výsledky u ukazatelů zadluženosti. O tohoto roku se však situace v této dominanci prohodila a následně Třinecké železárny měly velkou výhodu v tom, že ArcelorMittal dosahoval velmi nízké hodnoty ukazatele okamžité likvidity a vysoké hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek. V případě, že by podnik ArcelorMittal u těchto ukazatelů zaznamenal výrazné zlepšení, tak by pořadí mohlo být opačné. Jak je již zřejmé z předchozích analýz, tak podnik Vítkovice STEEL nedosáhl při porovnání příliš dobrých výsledků a obsadil 3. příčku. Podnik vykazoval velmi dobré výsledné hodnoty u ukazatelů aktivity, které častokrát dosahovaly nejlepších výsledků.

6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo mezipodnikové srovnání podniků Vítkovice STEEL a. s., ArcelorMittal Ostrava a. s., a TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY a. s., v období od roku 2013 do roku 2018. Pro účely srovnání byly využity účetní výkazy jednotlivých podniků. Práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. V části teoretické byla vymezena výkonnost podniku a mezipodnikové srovnání. Následně byly popsány potřebné poměrové ukazatele, definována Spider analýza, vymezen ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA), benchmarkingový model INFA a ratingový model Aspekt Global Ratio. Na závěr teoretické části byly vysvětleny jednorozměrné a vícerozměrné metody mezipodnikového srovnání.

V následující části byly popsány vybrané podniky. Tato část se věnuje základním informacím o podniku, předmětu podnikání a dalším informacím o podnicích.

V praktické části byly aplikovány poznatky z části teoretické. Při Spider analýze bylo zjištěno, že Třinecké železářny stabilně vykazují velmi dobré úrovně rentability. Kromě běžné likvidity je zbylá likvidita podniku na podprůměrné úrovni. Dále, že Třinecké železářny jsou financovány především z vlastních zdrojů. Podnik také dosahuje finanční stability, jelikož doba obratu pohledávek byla vždy nižší, jak doba obratu závazků. Pozornost by měly věnovat zkrácení doby obratu zásob, kde oproti odvětví výrazně zaostává. U podniku ArcelorMittal lze sledovat vzestupný trend ukazatelů rentability, kdy na začátku sledování podnik dosáhl spíše podprůměrných výsledků. V závěrečných obdobích u těchto ukazatelů však dosáhl nejvyšších hodnot ze všech sledovaných podniků. Podnik si udržuje velmi nízkou úroveň pohotových platebních prostředků, z tohoto důvodu dosahuje slabých výsledků okamžité likvidity. U zbylých ukazatelů likvidity došlo k poklesu z nadprůměrných hodnot ukazatelů k odvětvovým průměrům. V průběhu sledování došlo k růstu podílu cizího kapitálu z 20 % na 67 %. Výše cizích zdrojů, však zůstala stejná a tato změna byla způsobena vyplacením podílu na zisku akcionářům, což samozřejmě vedlo k výraznému snížení vlastního kapitálu. Podniku se nedařilo dodržovat finanční rovnováhu, ale průběžně ji zlepšoval a v posledních 2 sledovaných letech ji již dosáhl. Podnik Vítkovice STEEL vykazoval po celou dobu sledování velmi špatné výsledky s výjimkou roku 2017, kdy podnik vykázal kladný hospodářský výsledek. Likvidita podniku je spíše podprůměrná. Financování podniku, taktéž není dobré, kdy například v roce 2018 hodnota ukazatele Debt/Equity byla 2,44, a to značí, že cizí zdroje jsou 2,5× vyšší, jak vlastní kapitál. V roce 2015

ukončily provoz ocelárny. V roce 2016 akcionáři posílili vlastní kapitál podniku o 5,3 miliardy korun, odepsali kumulovanou ztrátu v hodnotě přes tři miliardy korun a část dluhu formou dobrovolného příplatku. V roce 2018 však podnik opět vykázal ztrátu, a to i přes růst tržeb o 9,6 %. Za vinu se to přikládá prudkému poklesu cen z důvodu levného dovozu některých produktů (hlavně štetovnic) z Číny. Dále růstu cen vstupů z důvodu vysoké poptávky po automobilech (především ocelových bram) zatímco cena výstupů (konkrétně plechů) zůstala stejná. Na druhou stranu podnik vykazuje velmi dobré výsledky ukazatelů obratu aktiv a doby obratu pohledávek.

Dle ukazatele EVA souhrnně tvořil největší hodnotu pro vlastníky podnik Třinecké železářny, následované podnikem ArcelorMittal a jako poslední Vítkovice STEEL, které netvořily hodnotu a dosahovaly výrazných záporných výsledků. Následně dle kritérií benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA byly podniky rozděleny do příslušných skupin. Vítkovice STEEL, kromě roku 2017 spadaly do 4. skupiny, tedy mezi ztrátové podniky. ArcelorMittal kromě let 2013 a 2015 byl řazen mezi podniky tvořící hodnotu, tedy do 1. skupiny a Třinecké železářny byly kromě roku 2013 taktéž zařazeny do 1. skupiny. Dle ukazatele Aspekt Global Rating jsou za nejlepší podnik považovány Třinecké železářny. Hodnocení podniku je, že průměrně hospodaří, ale má významné rezervy ve svém finančním zdraví. Druhý v pořadí byl podnik ArcelorMittal má dle výsledků jasné rezervy a problémy, které je třeba velmi sledovat. Poslední v pořadí byl podnik Vítkovice STEEL, který opět dosáhl nejhorších výsledků a byl ohodnocen, že je to podnik na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi.

Dle výsledků mezipodnikového srovnání nejlepších výsledků dosáhl taktéž podnik Třinecké železářny, který se umístil celkově na prvním místě 4× z 6 sledovaných období. Nutno dodat, že výsledky byly mnohdy velmi těsné s podnikem ArcelorMittal, který byl na 1. místě ve zbylých 2 sledovaných období. Třineckým železářnám se dařilo do roku 2015 především u ukazatelů likvidity. ArcelorMittal měl nejlepší výsledky u ukazatelů zadluženosti. Od roku 2015 se však tento stav změnil a Třinecké železářny získaly velkou výhodu v tom, že ArcelorMittal dosahoval velmi nízké hodnoty ukazatele okamžité likvidity a vysoké hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek. Podnik Vítkovice STEEL dosáhl opět nejhoršího hodnocení při porovnání a obsadil 3. příčku. Podnik však vykazoval častokrát nejlepších výsledků u ukazatelů aktivity.

Závěrečná část této práce je věnována shrnutí zjištěných výsledků, které obsahují i návrhy a poznatky autora této práce.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Nakladatelství Ekopress, s.r.o., Praha, 2007. Vydání první, 318 stran. ISBN 978-80-86929-26-2.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. 222 s. ISBN 978-80-7380-756-6.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, xiii, 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C. H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

LUKÁČ, Jozef, Jakub LUKÁČ a Anna ROZKOŠOVÁ. *Finančná a ekonomická výkonnosť v kontexte malých a stredných podnikov*. Košice: TypoPress-tlačiareň, 2017. 200 s. ISBN 978-80-8129-082-4.

MATISKOVÁ, Darina – ŠEBEJ, Peter. *Finanční analýza v praxi*. 1. vyd. Brno: Tribun EU s. r. o., 2012. 133 s. ISBN 978-80-971152-1-0.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, 14. 228 s. ISBN 80-7357-219-2

NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost*. Praha: Management Press, 2011. s. 265 ISBN 978-80-7261-224-6.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Řízení hodnoty podniku aneb nedělejme z podniku záhadu*. Praha: Profess consulting, 2005. 233 s. ISBN 80-7259-022-7.

NEUMAIEROVA, I; NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN: 80-247-0125-1.

ORESKÝ, Milan. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Bratislava: Vydavateľství Ekonóm, 2016. 231 s. ISBN 978-80-225-4234-0.

PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vydání. Praha: Linde nakladatelství, s.r.o., 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.

PETERSON DRAKE, Pamela a Frank J. FABOZZI. *Analysis of financial statements*. 3rd ed. Hoboken: Wiley, c2012. Frank J. Fabozzi series. 305 s. ISBN 978-1-118-29998-2.

PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 2., výrazně rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2009. 735 s. ISBN 9788024730240.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

SAMONAS, Michael. *Financial forecasting, analysis, and modelling: a framework for long-term forecasting*. Chichester: Wiley, 2015. Wiley finance series. 215 s. ISBN 9781-118-92108-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. III., přepracované a aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2003. ISBN 80-247-0515-X

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNEŠ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009, 301 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

VINŠ, Petr a Václav LIŠKA. *Rating*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. 109 s. ISBN 80-7179-807-x.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. Finanční řízení. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Článek v odborném časopise nebo ve sborníku z konference

JONAS ELMERRAJI (2019) *Analyze Investments Quickly With Ratios. Investopedia: Sharper insight, better investing*. [online]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/articles/stocks/06/ratios.asp>

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Proč se ujal index IN a nikoliv pyramidový systém ukazatelů INFA*. Ekonomika a management, 2008, ročník 2 č.4. ISSN 1802/8407.

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA | MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Copyright © Copyright 2005 [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>

Elektronické dokumenty a ostatní

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. *Model INFA* Copyright ©T [cit. 04.02.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Ocelářská unie. *Sborník Budoucnost ocelářství v Česku*. Dostupné z: <http://www.ocelarskaunie.cz/>

Svaz průmyslu a dopravy České Republiky. *Konkurenceschopnost českého ocelářského průmyslu* [online]. Copyright © [cit. 17.02.2020]. Dostupné z: https://www.spcr.cz/images/mat_Konkurenceschopnost.pdf

iDnes.cz *Vítkovice Steel jsou bez dluhů, majitelé uvažují o hledání investorů*. [online]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ostava/zpravy/vitkovice-steel-se-dostavaji-do-kladnych-cisel.A170519_2327028_ostava-zpravy_woj

Změna vlastníka nepomohla. Vítkovice Steel zavrou ocelárnu v Ostravě | E15.cz. E15.cz - Byznys, politika, ekonomika, finance, události [online]. Copyright © 2001 [cit. 17.02.2020]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/zmena-vlastnika-nepomohla-vitkovice-steel-zavrou-ocelarnu-v-ostrove-1106369>

Aktuálně.cz *Vítkovice Steel se loni dostaly do miliardové ztráty. Byl to složitý rok, komentují*. [online]. Copyright © [cit. 17.02.2020]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/vitkovice-steel-se-loni-dostaly-do-miliardove-ztraty-byl-to/r~46b3695ed79411e99b40ac1f6b220ee8/>

Výroční zprávy podniku Vítkovice STEEL, a. s. (dříve EVRAZ Vítkovice STEEL, a. s.) z let 2013 - 2018

Výroční zprávy podniku ArcelorMittal Ostrava, a. s. z let 2013 - 2018

Výroční zprávy podniku TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s. z let 2013 - 2018

Seznam zkratek

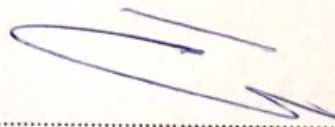
A	aktiva
a.s.	akciová společnost
C	celkový investovaný kapitál
CVA_t	peněžní přidaná hodnota
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EVA	ekonomická přidaná hodnota
KVK	koeficient vlastního financování
L3	běžná likvidita
mil.	milion
mld.	miliardy
MV	tržní hodnota podnikových aktiv
MVA	tržní přidaná hodnota
např.	například
NOPAT	čistý zisk z provozní činnosti po zdanění
OCA	ukazatel využití aktiv
OCF_t	provozní cash flow roku t
PL	pohotová likvidita
$REVA_t$	upravená ekonomická přidaná hodnota
r_e	alternativní náklady vlastního kapitálu
r_f	bezriziková sazba
RF	podniky dosahující dobrých výsledků v odvětví,
$r_{FINSTAB}$	riziková přírážka za finanční stabilitu
$r_{FINSTRU}$	riziková přírážka za finanční strukturu

r_{LA}	riziková přírážka za velikost podniku
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
RP	riziková přírážka
r_{POD}	riziková přírážka za podnikatelské riziko
PRA	provozní rentabilita aktiv
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
tab.	tabulka
TH	podniky dosahující nejlepších výsledků v odvětví,
tis.	tisíc
tzv.	takzvaný, takzvaně
UKO	ukazatel krytí odpisů
UM	úroková míra
UPM	ukazatel provozní marže
UZ	úplatné zdroje
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu
Z	celkový kapitál
ZI	ziskové podniky v odvětví,
ZT	ztrátové podniky v odvětví.
<i>OCFD</i>	potřebu provozních zdrojů v jednotlivých letech životnosti investice

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 27.4.2020



.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha 1 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku Vítkovice STEEL (dříve EVERAZ Vítkovice STEEL)

Příloha 2 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku ArcelorMittal Ostrava a. s.

Příloha 3 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku Třinecké železářny a. s.

Příloha 4 – Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů

Příloha 5 – Výsledné tabulky Spider analýzy

Příloha 6 – Ukazatel EVA

Příloha 7 – Model INFA ArcelorMittal Ostrava a. s.

Příloha 8 – Model INFA - Třinecké železářny a. s.

Příloha 9 – Model INFA Vítkovice STEEL

Příloha 10 – INFA – Bezriziková sazba

Příloha 11 – INFA – Riziková přírážka za finanční stabilitu

Příloha 12 – INFA – Riziková přírážka za velikost podniku

Příloha 13 – INFA – Riziková přírážka za podnikatelské riziko

Příloha 14 – INFA – Riziková přírážka za finanční strukturu

Příloha 15 – INFA - Spread

Příloha 16 – Aspekt Global Ratio – Výchozí tabulky

Příloha 17 – Metoda jednoduchého součtu pořadí

Příloha 18 – Metoda jednotného podílu

Příloha 19 – Metoda bodovací

Příloha 20 – Metoda normované proměnné

Příloha 21 – Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu

Příloha 22 – Odložený daňový závazek – ArcelorMittal Ostrava a. s.

Příloha 1 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku Vítkovice STEEL (dříve EVERAZ Vítkovice STEEL)

Vítkovice STEEL a. s. (EVERAZ Vítkovice STEEL a. s.)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
EAT	-886 966	- 1 441 756	- 2 043 381	-729 641	191 393	- 1 680 012
EBIT	-762 259	- 1 193 408	- 1 679 411	-338 211	233 709	- 1 605 157
T	8 708 737	8 107 588	7 531 393	6 768 010	9 201 823	10 086 459
Aktiva	6 703 001	6 742 156	5 118 693	5 383 096	5 850 665	4 170 161
OA	2 198 037	2 673 691	1 686 487	2 139 024	2 651 388	2 032 941
Zásoby	1 136 702	1 421 304	1 066 882	1 309 145	1 848 071	1 353 341
Dl. Závazky	2 210 930	4 526 311	6 147 468	1 359 821	1 262 599	980 478
Krát. Závazky (do 2015 BIII+BIV)	2 584 810	1 836 690	871 413	1 293 289	1 681 404	1 972 648
VK	1 537 576	95 820	- 1 884 444	2 701 080	2 892 473	1 212 461
CK	4 834 855	6 412 034	6 461 952	2 681 936	2 957 937	2 957 116
Pohledávky	941 738	947 419	481 414	657 889	792 388	600 651
Závazky	4 795 740	6 363 001	7 018 881	2 653 110	2 944 003	2 953 126
Pohotovité platební prostředky	119 597	304 968	138 191	171 990	10 929	78 949
Nákladové úroky a podobné náklady	124 707	248 348	363 970	391 430	42 316	74 855
Stálá aktiva	4 484 922	4 048 475	3 476 514	3 229 344	3 184 058	2 130 049
Cashflow konečný	119 579	304 968	138 191	171 990	10 929	78 949
Provozní VH	- 586 963	- 515 859	- 1 177 966	- 56 715	- 31 842	- 1 493 765
Tržby z prodeje výrobků a služeb	8 642 171	8 055 808	7 320 327	6 410 472	8 749 414	9 396 743
Tržby za prodej zboží	-	-	-	-	-	171 504
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku		23 321	37 419	5 719	17 551	27 568
Tržby z prodaného materiálu	66 566	28 459	173 647	351 819	434 858	490 644
Krátkodobý finanční majetek	119 579	304 968	138 191	171 990	10 929	78 949
Krátkodobé pohledávky	941 738	947 419	481 414	657 889	792 388	600 651
Odpisy	469 802	572 132	808 050	403 606	428 899	1 162 457
Výkonová spotřeba	8 160 686	7 485 265	6 546 994	5 745 498	7 604 519	9 336 934
Osobní náklady	626 033	690 304	733 764	570 049	566 947	579 165
Mzdy	464 372	526 998	565 700	427 520	421 132	430 614
Vydané dluhopisy a směnky dlouhodobé a krátkodobé	-	-	-	-	-	-
Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím	-	-	-	-	-	-
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	1 462 648	-	-	-	307 336	670 831

Příloha 2 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku ArcelorMittal Ostrava a. s.

ArcelorMittal Ostrava a. s.	2013	2014	2015	2016	2017	2018
EAT	1 727 929	1 927 508	291 263	1 307 809	3 177 401	4 123 582
EBIT	2 109 273	2 345 840	357 699	1 401 169	2 657 728	4 311 412
T	30 556 626	35 376 013	31 001 677	29 058 243	27 632 843	34 130 932
Aktiva	56 841 144	51 502 944	27 793 398	30 645 909	24 990 555	27 536 507
OA	27 162 250	35 059 478	10 910 817	16 853 208	12 859 465	12 047 353
Zásoby	5 339 842	5 234 745	4 217 045	5 908 918	5 645 955	7 746 338
DL Závazky	531 672	621 113	551 044	605 023	9 778	197 494
Krát. Závazky (do 2015 BIII+BIV)	8 184 482	8 338 815	7 444 381	8 572 775	8 462 762	10 109 380
VK	47 384 874	41 766 693	19 057 922	20 365 731	15 626 509	16 523 838
CK	9 456 250	9 736 231	8 735 476	10 280 141	9 364 020	11 012 647
Pohledávky	21 733 550	29 673 221	6 593 106	10 739 806	7 151 909	4 233 766
Závazky	8 716 154	8 959 928	7 995 425	9 177 798	8 472 540	10 306 874
Pohotov. platební prostředky	88 858	151 512	100 666	204 484	61 601	67 249
Nákladové úroky a podobné náklady	-	1 828	-	-	131	9
Stálá aktiva	29 664 835	16 428 375	16 870 393	13 775 824	12 111 712	15 460 904
Cashflow konečný	18 821 968	10 098 709	4 326 471	8 197 777	4 115 940	1 030 978
Provozní VH	- 194 746	1 276 678	218 135	357 026	- 2 618 016	726 234
Tržby z prodeje výrobků a služeb	29 252 514	34 048 623	30 592 684	28 785 618	27 178 880	32 604 874
Tržby za prodej zboží	878 303	520 241	44 699	45 066	41 620	46 667
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	323 528	610 409	15 420	97 094	82 736	1 294 088
Tržby z prodaného materiálu	102 281	196 740	348 874	130 465	329 607	185 303
Krátkodobý finanční majetek	88 858	151 512	100 666	204 484	61 601	67 249
Krátkodobé pohledávky	21 724 939	29 664 864	6 585 412	10 734 125	7 146 599	4 225 891
Odpisy	1 037 765	868 942	1 397 586	422 135	536 450	737 001
Výkonová spotřeba	27 419 792	30 230 431	26 229 943	25 485 931	26 952 008	30 543 269
Osobní náklady	2 404 683	2 858 904	2 844 459	2 838 553	2 684 507	2 760 359
Mzdy	1 734 609	2 052 701	2 035 338	2 023 454	1 941 354	1 974 684
Vydané dluhopisy a směnky dlouhodobé a krátkodobé	-	-	-	-	111 192	-
Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím	-	-	-	-	-	-
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	-	-	33	150	-	-
HV před zdaněním	2109273	2344012	357699	1401169	2657597	4311403

Příloha 3 – Údaje z rozvahy a VZZ podniku Třinecké železářny a. s.

Třinecké železářny a. s.	2013	2014	2015	2016	2017	2018
EAT	1 082 057	3 047 968	2 780 150	1 439 564	1 424 138	3 334 039
EBIT	1 437 259	3 834 165	3 390 883	1 724 421	1 784 345	4 122 640
T	38 460 281	36 829 348	37 053 703	32 351 816	35 987 214	40 677 176
Aktiva	30 378 064	33 461 990	32 947 675	33 843 445	35 398 711	38 943 148
OA	10 741 060	13 735 832	12 635 095	12 759 965	12 359 471	14 126 263
Zásoby	7 031 159	9 368 773	8 505 677	8 641 939	9 555 461	11 115 526
DL Závazky	782 407	977 677	2 498 447	2 557 602	2 948 345	3 089 894
Krát. Závazky (do 2015 BIII+BIV)	5 877 209	6 040 241	4 671 098	5 416 296	6 390 615	7 579 921
VK	21 263 521	24 512 264	25 692 415	25 731 979	25 756 117	27 890 159
CK	9 108 628	8 948 345	7 252 058	8 108 104	9 633 456	11 052 989
Pohledávky	3 341 539	3 161 825	2 773 006	3 465 340	2 738 424	2 614 320
Závazky	6 659 616	7 017 918	5 060 999	7 973 898	9 338 960	10 671 103
Pohotov. platební prostředky	368 362	1 205 234	1 356 412	652 624	198 987	396 417
Nákladové úroky a podobné náklady	50 744	62 495	46 680	35 651	29 806	45 968
Stálá aktiva	19 581 224	19 650 771	20 196 195	20 970 855	22 905 839	24 816 885
Cashflow konečný	342 921	1 178 677	1 339 642	635 919	184 320	381 646
Provozní VH	1 601 207	3 821 468	3 002 585	1 669 976	1 394 696	4 005 548
Tržby z prodeje výrobků a služeb	38 351 779	36 699 065	36 920 409	32 216 680	35 858 795	40 495 694
Tržby za prodej zboží	2 402	2 391	1 077	340	241	224
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	6 604	2 873	12 460	29 127	14 361	56 052
Tržby z prodaného materiálu	99 496	125 019	119 757	105 669	113 817	125 206
Krátkodobý finanční majetek	368 362	1 205 234	1 356 475	652 686	198 987	396 417
Krátkodobé pohledávky	3 335 679	3 156 789	2 768 927	3 459 371	2 596 297	2 420 051
Odpisy	943 817	1 096 345	1 237 778	1 339 373	1 153 692	1 368 059
Výkonová spotřeba	31 423 994	31 173 077	28 470 010	25 745 488	30 171 522	31 949 062
Osobní náklady	3 016 731	3 512 897	3 677 543	3 718 370	4 002 618	4 615 584
Mzdy	2 059 433	2 361 363	2 561 677	2 533 862	2 814 695	3 265 049
Vydané dluhopisy a směnky dlouhodobé a krátkodobé	-	-	-	-	-	-
Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím	2 316 150	1 819 459	2 498 447	2 557 602	1 821 573	1 972 001
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	1 500 824	818 278	666 192	755 270	1 422 319	876 468
HV před zdaněním	1386515	3771670	3344203	1754539	1941732	4542395

Příloha 4 – Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele	Vítkovice						Mittal						Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	-58%	-1505%	-108%	-27%	7%	-139%	4%	5%	2%	6%	20%	25%	5%	12%	11%	6%	6%	12%
ROA	-11%	-18%	-32%	-6%	4%	-38%	4%	5%	1%	5%	11%	16%	5%	11%	10%	5%	5%	11%
ROCE	-20%	-26%	-39%	-8%	6%	-73%	4%	6%	2%	7%	17%	26%	7%	15%	12%	6%	6%	13%
ROS	-9%	-15%	-22%	-5%	3%	-16%	7%	7%	1%	5%	10%	13%	4%	10%	9%	5%	5%	10%

Ukazatelé likvidity	Vítkovice						Mittal						Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	0,85	1,46	1,94	1,65	1,58	1,03	3,32	4,20	1,47	1,97	1,52	1,19	1,83	2,27	2,70	2,36	1,93	1,86
Pohotováz likvidita	0,41	0,68	0,71	0,64	0,48	0,34	2,67	3,58	0,90	1,28	0,85	0,43	0,63	0,72	0,88	0,76	0,44	0,40
Peněžní likvidita	0,05	0,17	0,16	0,13	0,01	0,04	0,01	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,06	0,20	0,29	0,12	0,03	0,05

Ukazatelé aktivity	Vítkovice						Mittal						Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018
doaa obratu zásob	46,99	63,11	51,00	69,64	72,30	48,30	62,91	53,27	48,97	73,21	73,56	81,71	65,81	91,58	82,64	96,16	95,59	98,37
rychlost obratu zásob	7,66	5,70	7,06	5,17	4,98	7,45	5,72	6,76	7,35	4,92	4,89	4,41	5,47	3,93	4,36	3,74	3,77	3,66
obrat aktiv	1,30	1,20	1,45	1,26	1,57	2,42	0,54	0,69	1,12	0,95	1,11	1,24	1,27	1,10	1,12	0,96	1,02	1,04
doaa obratu pohledávek	38,93	42,07	23,01	34,99	31,00	21,44	256,05	301,97	76,56	133,05	93,17	44,66	31,28	30,91	26,94	38,56	27,39	23,14
doaa obratu závazků	198,25	282,54	335,50	141,12	115,18	105,40	102,69	91,18	92,85	113,70	110,38	108,71	62,34	68,60	69,66	88,73	93,42	94,44

Ukazatelé zadluženosti	Vítkovice						Mittal						Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	0,72	0,95	1,36	0,50	0,51	0,71	0,17	0,19	0,31	0,34	0,37	0,40	0,30	0,27	0,22	0,24	0,27	0,28
equity ratio	0,23	0,01	-0,36	0,50	0,49	0,29	0,83	0,81	0,69	0,66	0,63	0,60	0,70	0,73	0,78	0,76	0,73	0,72
míra zadluženosti	3,14	66,92	-3,75	0,99	1,02	2,44	0,20	0,23	0,46	0,50	0,60	0,67	0,43	0,37	0,28	0,32	0,37	0,40
úrokové krytí	-6,11	-4,81	-4,61	-0,86	5,52	-21,44	0,00	1283,28	0,00	0,00	20288,00	479045,78	0,00	61,35	0,00	0,00	59,87	89,68

Příloha 5 – Výsledné tabulky Spider analýzy

2013	Odvětví	Odvětví	V	Vítkovice STEEL	A	ArcelorMittal	T	Třinecké železářny
A1	0,05	100%	-0,58	-1279%	0,04	81%	0,05	113%
A2	0,04	100%	-0,09	-225%	0,07	178%	0,04	96%
A3	0,06	100%	-0,20	-345%	0,04	75%	0,07	111%
A4	0,04	100%	-0,11	-278%	0,04	91%	0,05	116%
B1	0,05	100%	0,08	147%	0,00	4%	0,02	33%
B2	0,11	100%	0,05	42%	0,01	10%	0,06	57%
B3	1,07	100%	0,41	38%	2,67	249%	0,63	59%
B4	1,67	100%	0,85	51%	3,32	199%	1,83	109%
C1	0,62	100%	3,14	504%	0,20	32%	0,43	69%
C2	1,19	100%	0,34	29%	1,60	134%	1,09	91%
C3	126,43	100%	198,25	157%	102,69	81%	62,34	49%
C4	0,61	100%	0,23	37%	0,83	136%	0,70	114%
D1	0,84	100%	2,92	348%	0,63	75%	0,92	110%
D2	1,05	100%	1,30	124%	0,54	51%	1,27	120%
D3	94,20	100%	38,93	41%	256,05	272%	31,28	33%
D4	59,84	100%	46,99	79%	62,91	105%	65,81	110%

2014	Odvětví	Odvětví	V	Vítkovice STEEL	A	ArcelorMittal	T	Třinecké železářny
A1	0,12	100%	-15,05	-12233%	0,05	38%	0,12	101%
A2	0,09	100%	-0,15	-172%	0,07	77%	0,10	122%
A3	0,13	100%	-0,26	-197%	0,06	42%	0,15	115%
A4	0,09	100%	-0,18	-189%	0,05	49%	0,11	122%
B1	0,07	100%	3,18	4724%	0,00	5%	0,05	73%
B2	0,15	100%	0,17	111%	0,02	12%	0,20	133%
B3	1,37	100%	0,68	50%	3,58	261%	0,72	53%
B4	2,07	100%	1,46	70%	4,20	203%	2,27	110%
C1	0,63	100%	66,92	10682%	0,23	37%	0,37	58%
C2	1,39	100%	0,02	2%	2,54	183%	1,25	90%
C3	122,03	100%	282,54	232%	91,18	75%	68,60	56%
C4	0,61	100%	0,01	2%	0,81	132%	0,73	120%
D1	0,72	100%	42,25	5867%	0,39	55%	0,80	111%
D2	1,10	100%	1,20	110%	0,69	63%	1,10	100%
D3	107,21	100%	42,07	39%	301,97	282%	30,91	29%
D4	61,57	100%	63,11	103%	53,27	87%	91,58	149%

2015	Odvětví	Odvětví	V	Vítkovice STEEL	A	ArcelorMittal	T	Třinecké železářny
A1	0,06	100%	-1,08	-1789%	0,02	25%	0,11	179%
A2	0,04	100%	-0,22	-521%	0,01	27%	0,09	214%
A3	0,08	100%	-0,39	-515%	0,02	24%	0,12	157%
A4	0,05	100%	-0,32	-624%	0,01	25%	0,10	198%
B1	0,10	100%	-0,07	-72%	0,01	5%	0,05	52%
B2	0,19	100%	0,16	83%	0,01	7%	0,29	153%
B3	0,87	100%	0,71	82%	0,90	103%	0,88	102%
B4	1,54	100%	1,94	126%	1,47	95%	2,70	176%
C1	0,79	100%	-3,75	-477%	0,46	58%	0,28	36%
C2	1,04	100%	-0,54	-52%	1,13	108%	1,27	122%
C3	125,78	100%	335,50	267%	92,85	74%	69,66	55%
C4	0,56	100%	-0,36	-66%	0,69	124%	0,78	140%
D1	0,96	100%	-1,84	-192%	0,89	92%	0,79	82%
D2	1,21	100%	1,45	120%	1,12	92%	1,12	93%
D3	60,99	100%	23,01	38%	76,56	126%	26,94	44%
D4	59,88	100%	51,00	85%	48,97	82%	82,64	138%

2016	Odvětví	Odvětví	V	Vítkovice STEEL	A	ArcelorMittal	T	Třinecké železářny
A1	0,06	100%	-0,27	-421%	0,06	100%	0,06	87%
A2	0,05	100%	-0,05	-106%	0,05	102%	0,05	113%
A3	0,08	100%	-0,08	-107%	0,07	86%	0,06	78%
A4	0,05	100%	-0,06	-119%	0,05	86%	0,05	96%
B1	0,07	100%	0,06	89%	0,01	14%	0,03	35%
B2	0,13	100%	0,13	102%	0,02	18%	0,12	93%
B3	0,9	100%	0,64	71%	1,28	142%	0,76	84%
B4	1,63	100%	1,65	101%	1,97	121%	2,36	145%
C1	0,76	100%	0,99	131%	0,50	67%	0,32	42%
C2	1,12	100%	0,84	75%	1,48	132%	1,23	110%
C3	132,35	100%	141,12	107%	113,70	86%	88,73	67%
C4	0,57	100%	0,50	89%	0,66	117%	0,76	134%
D1	0,90	100%	1,20	133%	0,68	76%	0,81	91%
D2	1,12	100%	1,26	112%	0,95	84%	0,96	85%
D3	73,12	100%	34,99	48%	133,05	182%	38,56	53%
D4	70,49	100%	69,64	99%	73,21	104%	96,16	136%

2017	Odvětví	Odvětví	V	Vítkovice STEEL	A	ArcelorMittal	T	Třinecké železářny
A1	0,09	100%	0,07	71%	0,20	217%	0,06	59%
A2	0,05	100%	0,03	50%	0,10	190%	0,05	98%
A3	0,09	100%	0,06	61%	0,17	184%	0,06	67%
A4	0,06	100%	0,04	65%	0,11	173%	0,05	82%
B1	0,08	100%	0,00	5%	0,00	5%	0,01	9%
B2	0,14	100%	0,01	5%	0,01	5%	0,03	22%
B3	0,8	100%	0,48	60%	0,85	107%	0,44	55%
B4	1,56	100%	1,58	101%	1,52	97%	1,93	124%
C1	0,83	100%	1,02	123%	0,60	72%	0,37	45%
C2	1,08	100%	0,91	84%	1,29	120%	1,12	104%
C3	129,32	100%	115,18	89%	110,38	85%	93,42	72%
C4	0,54	100%	0,49	91%	0,63	115%	0,73	134%
D1	0,93	100%	1,10	118%	0,78	83%	0,89	96%
D2	1,21	100%	1,57	130%	1,11	91%	1,02	84%
D3	61,33	100%	31,00	51%	93,17	152%	27,39	45%
D4	71,40	100%	72,30	101%	73,56	103%	95,59	134%

2018	Odvětví	Odvětví	V	Vítkovice STEEL	A	ArcelorMittal	T	Třinecké železářny
A1	0,09	100%	-1,39	-1573%	0,25	283%	0,12	136%
A2	0,05	100%	-0,16	-336%	0,13	267%	0,10	214%
A3	0,09	100%	-0,73	-789%	0,26	278%	0,13	143%
A4	0,06	100%	-0,38	-616%	0,16	251%	0,11	169%
B1	0,06	100%	0,07	117%	0,00	7%	0,01	26%
B2	0,1	100%	0,04	40%	0,01	7%	0,05	52%
B3	0,74	100%	0,34	47%	0,43	57%	0,40	54%
B4	1,58	100%	1,03	65%	1,19	75%	1,86	118%
C1	0,80	100%	2,44	306%	0,67	84%	0,40	50%
C2	1,08	100%	0,57	53%	1,07	99%	1,12	104%
C3	116,31	100%	105,40	91%	108,71	93%	94,44	81%
C4	0,55	100%	0,29	53%	0,60	108%	0,72	129%
D1	0,93	100%	1,76	190%	0,94	101%	0,89	96%
D2	1,32	100%	2,42	183%	1,24	94%	1,04	79%
D3	53,46	100%	21,44	40%	44,66	84%	23,14	43%
D4	69,93	100%	48,30	69%	81,71	117%	98,37	141%

Příloha 6 – Ukazatel EVA

EVA	Vítkovice STEEL					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	-0,58	-15,05	-1,08	-0,27	0,07	-1,39
r _e	0,32	0,18	0,16	0,11	0,07	0,27
VK	1 537 576,00	95 820,00	1 884 444,00	2 701 080,00	2 892 473,00	1 212 461,00
EVA	-1 384 525,59	-1 459 013,18	-2 336 977,38	-1 026 489,69	-17 443,55	-2 007 376,47

EVA	Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	0,05	0,12	0,11	0,06	0,06	0,12
r _e	0,06	0,04	0,03	0,03	0,04	0,05
VK	21 263 521,00	24 512 264,00	25 692 415,00	25 731 979,00	25 756 117,00	27 890 159,00
EVA	-227 775,89	2 074 831,12	1 986 254,38	670 177,83	502 069,01	2 073 403,81

EVA	ArcelorMittal					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	0,04	0,05	0,02	0,06	0,20	0,25
r _e	0,05	0,04	0,06	0,03	0,06	0,11
VK	47 384 874,00	41 766 693,00	19 057 922,00	20 365 731,00	15 626 509,00	16 523 838,00
EVA	-764 515,37	352 903,67	-775 980,63	747 751,40	2 314 817,70	2 377 012,32

r _e odvětví	11,21%	10,51%	9,68%	15,75%	8,65%	9,51%
------------------------	--------	--------	-------	--------	-------	-------

Příloha 7 – Model INFA ArcelorMittal Ostrava a. s.

Vliv na rozdíl Spread (2013 [1-4 Q])

Ukazatel		Odvětví		Podnik		Vliv na rozdíl	
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EBIT/A							
VK/A							
UZ/A							
CZ/Z							
UM							
EBIT/Tržby							
Tržby/Aktiva							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
rPOD							
rFINSTRU							
L3							
rf							
rLA							

Vliv na rozdíl Spread (2014 [1-4 Q])

Ukazatel		Odvětví	Podnik
Vliv na rozdíl			

EVA	3,53e+5
Spread (ROE-re)	1,85% 0,84%
	-1,01%
Investice (VK)	4,18e+7

ROE	12,36% 4,61%
	-7,75%
re	10,51% 3,77%
	6,74%

Tvorba EBIT	-6,98%
Dělení EBIT	4,39%
Stabilita	1,04%
Ostatní	0,54%

EVA	
Spread (ROE-re)	
Investice (VK)	

ROE	12,36% 4,61%
	-7,75%
re	

Tvorba EBIT	-7,25%
Dělení EBIT	-0,50%
Stabilita	
Ostatní	

EBIT/A	10,91% 4,55%
	-7,25%
VK/A	63,21% 81,10%
	18,44%
UZ/A	71,68% 81,10%
	-10,74%
CZ/Z	78,71% 82,23%
	0,34%
UM	0,00%
	0,34%

EBIT/Tržby	10,28% 6,79%
	-3,45%
Tržby/Aktiva	1,06 0,67
	-3,80%

EVA	
Spread (ROE-re)	
Investice (VK)	

ROE	
re	10,51% 3,77%
	6,74%

Tvorba EBIT	0,27%
Dělení EBIT	4,89%
Stabilita	1,04%
Ostatní	0,54%

rPOD	2,46% 2,19%
	0,27%
rFINSTRU	4,89% 0,00%
	4,89%
L3	1,76 4,22
	1,04%
rf	1,58% 1,58%
	0,00%
rLA	0,54% 0,00%
	0,54%

Vliv na rozdíl Spread (2015 [1-4 Q])

EVA				Ukazatel	
	-7,70e+5			Odvětví	Podnik
				Vliv na rozdíl	
Spread (ROE-re)		Investice (VK)			
	-3,68%		1,91e+7		
	-4,07%				
	-0,39%				
ROE		re			
	6,00%		9,68%		
	1,53%		5,60%		
	-4,47%		4,08%		
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
	-2,72%		1,51%		0,02%
					0,79%
EVA					
Spread (ROE-re)		Investice (VK)			
ROE		re			
	6,00%				
	1,53%				
	-4,47%				
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
	-5,99%		1,51%		
EBIT/A		VK/A		UZ/A	
	6,27%		58,75%		68,36%
	1,29%		68,57%		68,57%
	-5,99%		11,29%		-0,25%
				CZ/Z	
					71,08%
					81,43%
					0,44%
				UM	
					0,00%
EVA					
Spread (ROE-re)		Investice (VK)			
ROE		re			
			9,68%		
			5,60%		
			4,08%		
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
	3,27%		0,00%		0,02%
					0,79%
rPOD		rFINSTRU		L3	
	5,58%		0,00%		1,65
	2,31%		0,00%		1,48
	3,27%		0,00%		0,02%
				rf	
					0,58%
					0,58%
					0,00%
				rLA	
					0,79%
					0,00%
					0,79%

Vliv na rozdíl Spread (2016 [1-4 Q])

Ukazatel		Odvětví		Podnik		Vliv na rozdíl	
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EBIT/A							
VK/A							
UZ/A							
CZ/Z							
UM							
EBIT/Tržby							
Tržby/Aktiva							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
rPOD							
rFINSTRU							
L3							
rf							
rLA							

Vliv na rozdíl Spread (2017 [1-4 Q])

Ukazatel		Odvětví		Podnik		Vliv na rozdíl	
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EBIT/A							
VK/A							
UZ/A							
CZ/Z							
UM							
EBIT/Tržby							
Tržby/Aktiva							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
rPOD							
rFINSTRU							
L3							
rf							
rLA							

Vliv na rozdíl Spread (2018 [1-4 Q])

EVA				Ukazatel	
	2,38e+8			Odvětví	Podnik
				Vliv na rozdíl	
Spread (ROE-re)		Investice (VK)			
0,29%	14,39%		1,65e+7		
14,10%					
ROE		re			
9,80%	24,96%	9,51%	10,57%		
15,16%		-1,06%			
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní		
13,40%	4,19%	-4,20%	0,71%		

EVA	
Spread (ROE-re)	
Investice (VK)	
ROE	
9,80%	24,96%
15,16%	
re	
Tvorba EBIT	
12,36%	
Dělení EBIT	
2,80%	
Stabilita	
Ostatní	
EBIT/A	
7,53%	15,66%
12,36%	
VK/A	
53,24%	60,01%
8,35%	
UZ/A	
65,94%	60,01%
9,02%	
CZ/Z	
76,00%	95,64%
3,73%	
UM	
	0,00%
3,73%	
EBIT/Tržby	
5,99%	13,20%
13,34%	
Tržby/Aktiva	
1,26	1,19
-0,99%	

The diagram illustrates the decomposition of Return on Equity (ROE) into its constituent parts. It starts with EVA, which is split into Spread (ROE-re) and Investice (VK). Spread (ROE-re) is further broken down into ROE and re. ROE is composed of Tvorba EBIT, Dělení EBIT, Stabilita, and Ostatní. re is composed of L3 and rf. Tvorba EBIT is composed of rPOD. Dělení EBIT is composed of rFINSTRU. Stabilita is composed of L3. Ostatní is composed of rf and rLA. The values for each component are provided in the table below.

EVA	

Spread (ROE-re)	

Investice (VK)	

ROE	

re	
9,51%	10,57%
-1,06%	

Tvorba EBIT	
1,04%	

Dělení EBIT	
1,39%	

Stabilita	
-4,20%	

Ostatní	
0,71%	

rPOD	
3,20%	2,16%
1,04%	

rFINSTRU	
1,39%	0,00%
1,39%	

L3	
1,58	1,20
-4,20%	

rf	
1,98%	1,98%
0,00%	

rLA	
0,71%	0,00%
0,71%	

Příloha 8 – Model INFA - Třinecké železářny a. s.

Vliv na rozdíl Spread (2013 [1-4 Q])

Ukazatel		Odvětví		Podnik		Vliv na rozdíl	
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EBIT/A							
VK/A							
UZ/A							
CZ/Z							
UM							
EBIT/Tržby							
Tržby/Aktiva							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
rPOD							
rFINSTRU							
L3							
rf							
rLA							

Vliv na rozdíl Spread (2014 [1-4 Q])

Ukazatel		Odvětví		Podnik	
Vliv na rozdíl					

EVA		2,07e+6			
Spread (ROE-re)		1,85%	8,46%	Investice (VK)	
6,61%				2,45e+7	
ROE		12,36%	12,43%	re	
0,07%		10,51%	3,97%	6,54%	
Tvorba EBIT	0,91%	Dělení EBIT	4,12%	Stabilita	1,04%
				Ostatní	0,54%

EVA					
Spread (ROE-re)				Investice (VK)	
ROE		12,36%	12,43%	re	
0,07%					
Tvorba EBIT	0,64%	Dělení EBIT	-0,57%	Stabilita	
				Ostatní	
EBIT/A	10,91%	VK/A	63,21%	UZ/A	71,68%
11,46%		73,25%		81,14%	
0,64%		-1,14%		0,33%	
EBIT/Tržby	10,28%	Tržby/Aktiva	1,06	CZ/Z	78,71%
10,45%		1,10		80,81%	
0,21%		0,43%		0,33%	
				UM	2,37%
				0,33%	

EVA					
Spread (ROE-re)				Investice (VK)	
ROE				re	
		10,51%	3,97%	6,54%	
Tvorba EBIT	0,27%	Dělení EBIT	4,69%	Stabilita	1,04%
				Ostatní	0,54%
rPOD	2,46%	rFINSTRU	4,89%	L3	1,76
2,19%		0,20%		2,47	
0,27%		4,69%		1,04%	
				rf	1,58%
				1,58%	
				0,00%	
				rLA	0,54%
				0,00%	

Vliv na rozdíl Spread (2015 [1-4 Q])

EVA		Ukazatel		
	1,98e+6	Odvětví	Podnik	
		Vliv na rozdíl		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
-3,68%	7,73%		2,57e+7	
11,41%				
ROE		re		
6,00%	10,82%	9,68%	3,09%	
4,82%		6,59%		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
7,81%	0,08%	2,73%	0,79%	
EVA				
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
6,00%	10,82%			
4,82%				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
4,54%	0,28%			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
6,27%	58,75%	68,36%	71,08%	
10,29%	77,98%	87,58%	83,13%	1,48%
4,54%	-1,13%	-1,19%	1,28%	1,28%
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
5,21%	1,20			
9,18%	1,12			
5,19%	-0,65%			
EVA				
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		9,68%	3,09%	
		6,59%		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
3,27%	-0,20%	2,73%	0,79%	
rPOD	rFINSTRU	L3	r	rLA
5,58%	0,00%	1,65	0,58%	0,79%
2,31%	0,20%	3,00	0,58%	0,00%
3,27%	-0,20%	2,73%	0,00%	0,79%

Vliv na rozdíl Spread (2016 [1-4 Q])

EVA		6,70e+5			
Spread (ROE-re)		-10,28% 2,60%		Investice (VK)	
		12,88%		2,57e+7	
ROE		5,47% 5,59%		re	
		0,12%		15,75% 2,99%	
				12,76%	
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
1,26%		9,83%		0,97%	
				Ostatní	
				0,84%	

EVA					
Spread (ROE-re)				Investice (VK)	
ROE		5,47% 5,59%		re	
		0,12%			
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
0,07%		0,07%			
EBIT/A		VK/A		UZ/A	
5,23% 5,29%		54,50% 76,03%		65,89% 85,82%	
0,07%		-0,83%		-0,93%	
CZ/Z		UM			
71,71% 82,05%		1,08%			
0,75%		0,75%			
EBIT/Tržby		Tržby/Aktiva			
4,74% 5,56%		1,10 0,95			
0,99%		-0,92%			

EVA					
Spread (ROE-re)				Investice (VK)	
ROE				re	
				15,75% 2,99%	
				12,76%	
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
1,19%		9,76%		0,97%	
rPOD		rFINSTRU		L3	
3,46% 2,27%		10,00% 0,24%		2,04 2,48	
1,19%		9,76%		0,97%	
				rf	
				0,48% 0,48%	
				0,00%	
				rLA	
				0,84% 0,00%	
				0,84%	

Vliv na rozdíl Spread (2018 [1-4 Q])

EVA		2,07e+8			
Spread (ROE-re)		0,29% 7,43%		Investice (VK)	
		7,14%		2,79e+7	
ROE		9,80% 11,95%		re	
		2,15%		9,51% 4,52%	
				4,99%	
Tvorba EBIT		6,13%		Dělení EBIT	
				-1,85%	
				Stabilita	
				2,16%	
				Ostatní	
				0,71%	
EVA					
Spread (ROE-re)				Investice (VK)	
ROE		9,80% 11,95%		re	
		2,15%			
Tvorba EBIT		5,09%		Dělení EBIT	
				-2,93%	
				Stabilita	
				Ostatní	
EBIT/A		7,53% 11,78%		VK/A	
		5,09%		53,24% 71,62%	
				-2,50%	
				UZ/A	
				65,94% 78,93%	
				-0,50%	
				CZ/Z	
				76,00% 73,40%	
				-0,38%	
				UM	
				1,61%	
				-0,38%	
EBIT/Tržby		5,09% 11,33%		Tržby/Aktiva	
		7,25%		1,26 1,04	
				-2,16%	
EVA					
Spread (ROE-re)				Investice (VK)	
ROE				re	
				9,51% 4,52%	
				4,99%	
Tvorba EBIT		1,04%		Dělení EBIT	
				1,08%	
				Stabilita	
				2,16%	
				Ostatní	
				0,71%	
rPOD		3,20% 2,16%		rFINSTRU	
		1,04%		1,39% 0,31%	
				1,08%	
				L3	
				1,58 1,92	
				2,16%	
				rf	
				1,98% 1,98%	
				0,00%	
				rLA	
				0,71% 0,00%	
				0,71%	

Příloha 9 – Model INFA Vítkovice STEEL

Vliv na rozdíl Spread (2013 [1-4 Q])

Ukazatel		Odvětví		Podnik		Vliv na rozdíl	
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
EBIT/A							
VK/A							
UZ/A							
CZ/Z							
UM							
EBIT/Tržby							
Tržby/Aktiva							
EVA							
Spread (ROE-re)							
Investice (VK)							
ROE							
re							
Tvorba EBIT							
Dělení EBIT							
Stabilita							
Ostatní							
rPOD							
rFINSTRU							
L3							
rf							
rLA							

Vliv na rozdíl Spread (2014 [1-4 Q])

EVA				Ukazatel	
	-1,46e+8			Odvětví	Podnik
				Vliv na rozdíl	
Spread (ROE-re)		Investice (VK)			
1,85%	-1522,66%		95820,00		
	-1524,51%				
ROE		re			
12,36%	-1504,65%	10,51%	18,01%		
	-1517,01%		-7,50%		
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
	-1393,76%		-125,90%		-0,39%
				Ostatní	
					-4,46%
EVA					
Spread (ROE-re)		Investice (VK)			
ROE		re			
12,36%	-1504,65%				
	-1517,01%				
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
	-1386,22%		-130,79%		
EBIT/A		VK/A		UZ/A	
10,91%	-17,70%	63,21%	1,42%	71,68%	1,42%
	-1386,22%		-2993,73%		3404,11%
EBIT/Tržby		Tržby/Aktiva		CZ/Z	
10,28%	-14,81%	1,06	1,19	78,71%	100,00%
	0,00%		-1386,22%		0,00%
EVA				UM	
					0,00%
Spread (ROE-re)		Investice (VK)			
ROE		re			
		10,51%	18,01%		
			-7,50%		
Tvorba EBIT		Dělení EBIT		Stabilita	
	-7,54%		4,89%		-0,39%
rPOD		rFINSTRU		L3	
2,46%	10,00%	4,89%	0,00%	1,76	1,62
	-7,54%		4,89%		-0,39%
EVA				rf	
				1,58%	1,58%
					0,00%
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		rLA	
				0,54%	5,00%
					-4,46%

Vliv na rozdíl Spread (2015 [1-4 Q])

EVA		Ukazatel	
	-1,75e+6	Odvětví	Podnik
		Vliv na rozdíl	

Spread (ROE-re)		Investice (VK)	
-3,68%	92,85%		-1,88e+6
98,53%			

ROE		re	
6,00%	108,43%	9,68%	15,58%
102,43%		-5,90%	

Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
74,26%	23,76%	2,73%	-4,21%

EVA	

Spread (ROE-re)		Investice (VK)	

ROE		re	
6,00%	108,43%		
102,43%			

Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
78,68%	23,76%		

EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
6,27%	-36,81%	68,36%	71,08%	100,00%
78,68%	192,40%	-211,74%	12,08%	0,00%

EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva
5,21%	1,20
0,00%	1,43
	78,68%

EVA	

Spread (ROE-re)		Investice (VK)	

ROE		re	
		9,68%	15,58%
		-5,90%	

Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-4,42%	0,00%	2,73%	-4,21%

rPOD	rFINSTRU	L3	rf	rLA
5,58%	0,00%	1,85	0,58%	0,79%
-4,42%	0,00%	2,73%	0,00%	-4,21%

Vliv na rozdíl Spread (2016 [1-4 Q])

EVA		Ukazatel	
	-1,03e+6	Odvětví	Podnik
		Vliv na rozdíl	

Spread (ROE-re)		Investice (VK)	
-10,28%	-38,00%		2,70e+6
-27,72%			

ROE		re	
5,47%	-27,01%	15,75%	10,99%
-32,48%		4,76%	

Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-27,65%	-1,37%	0,52%	0,79%

EVA	

Spread (ROE-re)		Investice (VK)	

ROE		re	
5,47%	-27,01%		
-32,48%			

Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-21,11%	-11,37%		

EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
5,23%	54,50%	65,89%	71,71%	
-6,28%	50,18%	50,18%	100,00%	0,00%
-21,11%	-7,93%	28,82%	0,00%	0,00%

EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva
4,74%	1,10
-5,28%	1,19
0,00%	-21,11%

EVA	

Spread (ROE-re)		Investice (VK)	

ROE		re	
		15,75%	10,99%
		4,76%	

Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-8,54%	10,00%	0,52%	0,79%

rPOD	rFINSTRU	L3	rf	rLA
3,46%	10,00%	2,04	0,48%	0,84%
10,00%	0,00%	1,79	0,48%	0,05%
-8,54%	10,00%	0,52%	0,00%	0,79%

Vliv na rozdíl Spread (2017 [1-4 Q])

EVA		Ukazatel	
		Odvětví	Podnik
		Vliv na rozdíl	
Spread (ROE-re)		Investice (VK)	
0,58%		2,89e+6	
-1,18%			
ROE		re	
9,23%		8,65%	
6,62%		7,22%	
-2,61%		1,43%	
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-8,40%	4,24%	0,26%	0,70%
EVA		Investice (VK)	
Spread (ROE-re)			
ROE		re	
9,23%			
6,62%			
-2,61%			
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-4,92%	2,29%		
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z
6,96%	55,72%	68,75%	78,10%
3,99%	49,44%	54,69%	100,00%
-4,92%	0,29%	1,44%	1,94%
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva		UM
5,85%	1,19		13,77%
2,67%	1,50		
-8,94%	2,02%		
EVA		Investice (VK)	
Spread (ROE-re)			
ROE		re	
		8,65%	
		7,22%	
		1,43%	
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-1,48%	1,95%	0,26%	0,70%
rPOD	rFINSTRU	L3	rf
3,02%	1,95%	1,63	0,98%
4,50%	0,00%	1,58	0,98%
-1,48%	1,95%	0,26%	0,00%
			rLA
			0,70%
			0,00%
			0,70%

Vliv na rozdíl Spread (2018 [1-4 Q])

EVA		-2,01e+8	
Spread (ROE-re)		0,29%	-165,57%
		-165,86%	
Investice (VK)		1,21e+8	
ROE		9,80%	-138,56%
		-148,36%	
re		9,51%	27,00%
		-17,49%	
Tvorba EBIT		-151,81%	
Dělení EBIT		-7,81%	
Stabilita		-6,41%	
Ostatní		-0,03%	

EVA			
Spread (ROE-re)			
Investice (VK)			
ROE		9,80%	-138,56%
		-148,36%	
re			
Tvorba EBIT		-144,81%	
Dělení EBIT		-3,56%	
Stabilita			
Ostatní			
EBIT/A		7,53%	-38,49%
		-144,81%	
VK/A		53,24%	29,07%
		-6,04%	
UZ/A		65,94%	45,16%
		5,19%	
CZ/Z		76,00%	100,00%
		0,00%	
UM		11,16%	
		0,00%	
EBIT/Tržby		5,99%	-16,78%
		0,00%	
Tržby/Aktiva		1,26	2,29
		-144,81%	

EVA			
Spread (ROE-re)			
Investice (VK)			
ROE			
re		9,51%	27,00%
		-17,49%	
Tvorba EBIT		-6,80%	
Dělení EBIT		-4,25%	
Stabilita		-6,41%	
Ostatní		-0,03%	
rPOD		3,20%	10,00%
		-6,80%	
rFINSTRU		1,39%	5,64%
		-4,25%	
L3		1,58	1,07
		-6,41%	
rf		1,98%	1,98%
		0,00%	
rLA		0,71%	0,74%
		-0,03%	

Příloha 10 – INFA – Bezriziková sazba

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
rf	2,26%	1,58%	0,58%	0,48%	0,98%	1,98%

Příloha 11 – INFA – Riziková přírážka za finanční stabilitu

	Vítkovice STEEL					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	0,85	1,46	1,94	1,65	1,58	1,03
r_{FINSTAB}	10,00%	4,85%	1,42%	3,18%	3,79%	9,60%

	ArcelorMittal					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	3,32	4,20	1,47	1,97	1,52	1,19
r_{FINSTAB}	0,00%	0,00%	4,76%	1,27%	4,27%	7,61%

	Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,83	2,27	2,7	2,36	1,93	1,86
r_{FINSTAB}	2,01%	0,23%	0,00%	0,09%	1,42%	1,80%

Příloha 12 – INFA – Riziková přírážka za velikost podniku

r_{LA}	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Odvětví	0,46%	0,54%	0,79%	0,84%	0,70%	0,71%
Vítkovice STEEL	0,00%	5,00%	5,00%	0,05%	0,00%	0,74%
ArcelorMittal Ostrava	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Třinecké železářny	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TH	1,26%	0,28%	0,46%	0,43%	0,40%	0,24%
RF	0,14%	1,26%	1,72%	3,01%	2,84%	1,76%
ZI						1,11%
ZT	1,63%	2,81%	0,72%		1,06%	1,37%

Příloha 13 – INFA – Riziková přírážka za podnikatelské riziko

r_{POD}	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Odvětví	6,95%	2,46%	5,58%	3,46%	3,02%	3,20%
Vítkovice STEEL	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	4,50%	10,00%
ArcelorMittal Ostrava	3,00%	2,19%	2,31%	2,27%	2,26%	2,16%
Třinecké železářny	3,00%	2,19%	2,31%	2,27%	2,26%	2,16%

Příloha 14 – INFA – Riziková přírážka za finanční strukturu

$r_{finstru}$	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Odvětví	0,53%	4,89%	0,00%	10,00%	1,95%	1,39%
Vítkovice STEEL	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,64%
ArcelorMittal Ostrava	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%
Třinecké železářny	0,78%	0,20%	0,20%	0,24%	0,32%	0,31%

Příloha 15 – INFA - Spread

Spread	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Odvětví	-7,33%	1,85%	-3,68%	-10,28%	0,58%	0,29%
Vítkovice STEEL	-89,95%	-1522,66%	-124,01%	-38,00%	-0,60%	-165,57%
ArcelorMittal Ostrava	-1,61%	0,84%	-4,07%	3,67%	14,82%	14,39%
Třinecké železářny	-1,07%	8,46%	7,73%	2,60%	1,96%	7,43%
TH	14,39%	6,90%	12,76%	5,44%	7,04%	10,78%
RF	-6,98%	-5,38%	-5,12%	-8,27%	-8,90%	-9,64%
ZI						-13,26%
ZT	-1279,42%	-128,40%	-28,83%		-48,11%	-71,43%

Příloha 16 – Aspekt Global Ratio – Výchozí tabulky

	Vítkovice STEEL					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
UPM	-0,01	0,01	-0,05	0,05	0,05	-0,03
UKO	-0,25	0,10	-0,46	0,86	0,93	-0,29
PRA	-0,02	0,01	-0,07	0,06	0,07	-0,08
ROE	-0,58	-15,05	-1,08	-0,27	0,07	-1,39
PL	0,30	0,53	0,55	0,49	0,34	0,25
KVK	0,23	0,01	-0,36	0,50	0,49	0,29
OCA	1,29	1,19	1,41	1,19	1,50	2,25

	ArcelorMittal					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
UPM	0,03	0,06	0,05	0,03	-0,08	0,04
UKO	0,81	2,47	1,16	1,85	-3,88	1,99
PRA	0,01	0,04	0,06	0,03	-0,08	0,05
ROE	0,04	0,05	0,02	0,06	0,20	0,25
PL	1,87	2,51	0,63	0,90	0,60	0,30
KVK	0,83	0,81	0,69	0,66	0,63	0,60
OCA	0,51	0,66	1,10	0,94	1,09	1,18

	Třinecké železářny					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
UPM	0,07	0,13	0,11	0,09	0,07	0,13
UKO	2,70	4,49	3,43	2,25	2,21	3,93
PRA	0,08	0,15	0,13	0,09	0,07	0,14
ROE	0,05	0,12	0,11	0,06	0,06	0,12
PL	0,46	0,57	0,71	0,57	0,32	0,28
KVK	0,70	0,73	0,78	0,76	0,73	0,72
OCA	1,26	1,10	1,12	0,95	1,01	1,04

Příloha 17 – Metoda jednoduchého součtu pořadí

2013	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	1	2	3
ROA	1	2	3
ROCE	1	2	3
ROS	1	3	2
Běžná likvidita	1	3	2
Pohotová likvidita	1	3	2
Peněžní likvidita	2	1	3
Doba obratu zásob	3	2	1
Rychlost obratu zásob	3	2	1
Obrat aktiv	3	1	2
Doba obratu pohledávek	2	1	3
Doba obratu závazků	3	2	1
Celková zadluženost	1	3	2
Equity ratio	1	3	2
Míra zadluženosti	1	3	2
Celkem bodů	25	33	32
Pořadí	3.	1.	2.

2014	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	1	2	3
ROA	1	2	3
ROCE	1	2	3
ROS	1	2	3
Běžná likvidita	1	3	2
Pohotová likvidita	1	3	2
Peněžní likvidita	2	1	3
Doba obratu zásob	2	3	1
Rychlost obratu zásob	2	3	1
Obrat aktiv	3	1	2
Doba obratu pohledávek	2	1	3
Doba obratu závazků	3	2	1
Celková zadluženost	1	3	2
Equity ratio	1	3	2
Míra zadluženosti	1	3	2
Celkem bodů	23	34	33
Pořadí	3.	1.	2.

2015	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	1	2	3
ROA	1	2	3
ROCE	1	2	3
ROS	1	2	3
Běžná likvidita	2	1	3
Pohotová likvidita	1	3	2
Peněžní likvidita	2	1	3
Doba obratu zásob	2	3	1
Rychlost obratu zásob	2	3	1
Obrat aktiv	3	1	2
Doba obratu pohledávek	3	1	2
Doba obratu závazků	3	2	1
Celková zadluženost	1	2	3
Equity ratio	1	2	3
Míra zadluženosti	1	2	3
Celkem bodů	25	29	36
Pořadí	3.	2.	1.

2016	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	1	2	3
ROA	1	2	3
ROCE	1	2	3
ROS	1	2	3
Běžná likvidita	2	1	3
Pohotová likvidita	1	3	2
Peněžní likvidita	2	1	3
Doba obratu zásob	2	3	1
Rychlost obratu zásob	2	3	1
Obrat aktiv	3	1	2
Doba obratu pohledávek	3	1	2
Doba obratu závazků	3	2	1
Celková zadluženost	1	2	3
Equity ratio	1	2	3
Míra zadluženosti	1	2	3
Celkem bodů	25	29	36
Pořadí	3.	2.	1.

2017	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	2	3	1
ROA	1	3	2
ROCE	1	3	2
ROS	1	3	2
Běžná likvidita	2	1	3
Pohotová likvidita	2	3	1
Peněžní likvidita	1	2	3
Doba obratu zásob	3	2	1
Rychlost obratu zásob	3	2	1
Obrat aktiv	3	2	1
Doba obratu pohledávek	2	1	3
Doba obratu závazků	3	2	1
Celková zadluženost	1	2	3
Equity ratio	1	2	3
Míra zadluženosti	1	2	3
Celkem bodů	27	33	30
Pořadí	2.	1.	2.

2018	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	1	3	2
ROA	1	3	2
ROCE	1	3	2
ROS	1	3	2
Běžná likvidita	1	2	3
Pohotová likvidita	1	3	2
Peněžní likvidita	2	1	3
Doba obratu zásob	3	2	1
Rychlost obratu zásob	1	2	3
Obrat aktiv	3	2	1
Doba obratu pohledávek	3	1	2
Doba obratu závazků	2	3	1
Celková zadluženost	1	2	3
Equity ratio	1	2	3
Míra zadluženosti	1	2	3
Celkem bodů	23	34	33
Pořadí	3.	1.	2.

Příloha 18 – Metoda jednotného podílu

2013	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE		0,83	1,17
ROA		0,88	1,12
ROCE		0,81	1,19
ROS		1,30	0,70
Běžná likvidita	0,43	1,66	0,91
Pohotová likvidita	0,33	2,16	0,51
Peněžní likvidita	1,16	0,27	1,57
Doba obratu zásob	1,25	0,93	0,89
Rychlost obratu zásob	1,22	0,91	0,87
Obrat aktiv	1,26	0,52	1,22
Doba obratu pohledávek	2,79	0,42	3,48
Doba obratu závazků	1,64	0,85	0,51
Celková zadluženost	0,55	2,38	1,32
Equity ratio	0,39	1,42	1,19
Míra zadluženosti	0,40	6,30	2,94
Celkem bodů	11	22	20
Pořadí	3.	1.	2.

2014	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE		0,54	1,46
ROA		0,57	1,43
ROCE		0,54	1,46
ROS		0,78	1,22
Běžná likvidita	0,55	1,59	0,86
Pohotová likvidita	0,36	2,25	0,44
Peněžní likvidita	1,30	0,14	1,56
Doba obratu zásob	1,10	1,30	0,76
Rychlost obratu zásob	1,04	1,24	0,72
Obrat aktiv	1,21	0,69	1,10
Doba obratu pohledávek	2,97	0,41	4,04
Doba obratu závazků	1,92	0,62	0,47
Celková zadluženost	0,49	2,48	1,75
Equity ratio	0,03	1,56	1,41
Míra zadluženosti		1,28	0,82
Celkem bodů	11	16	20
Pořadí	3.	2.	1.

2015	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE		0,25	1,75
ROA		0,22	1,78
ROCE		0,26	1,74
ROS		0,22	1,78
Běžná likvidita	0,95	0,72	1,33
Pohotová likvidita	0,86	1,08	1,06
Peněžní likvidita	1,03	0,09	1,88
Doba obratu zásob	1,19	1,24	0,74
Rychlost obratu zásob	1,13	1,18	0,70
Obrat aktiv	1,18	0,91	0,91
Doba obratu pohledávek	1,83	0,55	1,57
Doba obratu závazků	2,02	0,56	0,42
Celková zadluženost	0,46	2,01	2,87
Equity ratio		1,87	2,12
Míra zadluženosti		1,38	2,24
Celkem bodů	11	13	23
Pořadí	3.	2.	1.

2016	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE		1,07	0,93
ROA		0,95	1,05
ROCE		1,05	0,95
ROS		0,95	1,05
Běžná likvidita	0,83	0,99	1,18
Pohotová likvidita	0,72	1,43	0,85
Peněžní likvidita	1,44	0,26	1,30
Doba obratu zásob	1,14	1,09	0,83
Rychlost obratu zásob	0,89	0,94	1,23
Obrat aktiv	1,19	0,90	0,91
Doba obratu pohledávek	1,97	0,52	1,79
Doba obratu závazků	1,23	0,99	0,77
Celková zadluženost	0,72	1,07	1,49
Equity ratio	0,78	1,03	1,18
Míra zadluženosti	0,61	1,20	1,92
Celkem bodů	12	14	17
Pořadí	3.	2.	1.

2017	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	0,6	1,9	0,5
ROA	0,6	1,6	0,8
ROCE	0,6	1,8	0,6
ROS	0,4	1,7	0,9
Běžná likvidita	0,9	0,9	1,2
Pohotová likvidita	0,8	1,4	0,7
Peněžní likvidita	0,4	0,5	2,1
Doba obratu zásob	1,1	1,1	0,8
Rychlost obratu zásob	1,1	1,1	0,8
Obrat aktiv	1,3	0,9	0,8
Doba obratu pohledávek	1,6	0,5	1,8
Doba obratu závazků	1,1	1,0	0,9
Celková zadluženost	0,8	1,0	1,4
Equity ratio	0,8	1,0	1,2
Míra zadluženosti	0,7	1,1	1,8
Celkem bodů	13	18	16
Pořadí	3.	1.	2.

2018	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE		1,4	0,6
ROA		1,2	0,8
ROCE		1,3	0,7
ROS		1,1	0,9
Běžná likvidita	0,8	0,9	1,4
Pohotová likvidita	0,9	1,1	1,0
Peněžní likvidita	1,2	0,2	1,6
Doba obratu zásob	1,6	0,9	0,8
Rychlost obratu zásob	1,4	0,9	0,7
Obrat aktiv	1,5	0,8	0,7
Doba obratu pohledávek	1,4	0,7	1,3
Doba obratu závazků	1,0	1,1	0,9
Celková zadluženost	0,7	1,2	1,6
Equity ratio	0,5	1,1	1,3
Míra zadluženosti	0,5	1,8	2,9
Celkem bodů	12	15	17
Pořadí	3.	2.	1.

Příloha 19 – Metoda bodovací

2013	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	0	72	100
ROA	0	78	100
ROCE	0	68	100
ROS	0	100	54
Běžná likvidita	26	100	55
Pohotová likvidita	15	100	24
Peněžní likvidita	74	17	100
Doba obratu zásob	100	75	71
Rychlost obratu zásob	100	75	71
Obrat aktiv	100	41	97
Doba obratu pohledávek	80	12	100
Doba obratu závazků	100	52	31
Celková zadluženost	23	100	55
Equity ratio	28	100	84
Míra zadluženosti	6	100	47
Celkem bodů	652	1090	1091
Pořadí	3.	2.	1.

2014	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	0	37	100
ROA	0	40	100
ROCE	0	37	100
ROS	0	64	100
Běžná likvidita	35	100	54
Pohotová likvidita	16	100	17
Peněžní likvidita	83	9	100
Doba obratu zásob	84	100	58
Rychlost obratu zásob	84	100	58
Obrat aktiv	100	57	92
Doba obratu pohledávek	73	10	100
Doba obratu závazků	100	32	24
Celková zadluženost	20	100	71
Equity ratio	2	100	90
Míra zadluženosti	0	100	64
Celkem bodů	601	986	1131
Pořadí	3.	2.	1.

2015	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	0	14	100
ROA	0	13	100
ROCE	0	14	100
ROS	0	13	100
Běžná likvidita	64	46	100
Pohotová likvidita	49	100	70
Peněžní likvidita	47	4	100
Doba obratu zásob	89	100	59
Rychlost obratu zásob	89	100	59
Obrat aktiv	100	76	76
Doba obratu pohledávek	100	30	85
Doba obratu závazků	100	28	15
Celková zadluženost	17	70	100
Equity ratio	0	88	100
Míra zadluženosti	0	62	100
Celkem bodů	713	767	1302
Pořadí	3.	2.	1.

2016	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	0	100	87
ROA	0	90	100
ROCE	0	100	91
ROS	0	90	100
Běžná likvidita	54	83	100
Pohotová likvidita	39	100	60
Peněžní likvidita	85	20	100
Doba obratu zásob	100	95	72
Rychlost obratu zásob	100	95	72
Obrat aktiv	100	75	76
Doba obratu pohledávek	100	26	91
Doba obratu závazků	100	81	63
Celková zadluženost	48	71	100
Equity ratio	66	87	100
Míra zadluženosti	32	62	100
Celkem bodů	929	1177	1312
Pořadí	3.	2.	1.

2017	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	33	100	27
ROA	38	100	47
ROCE	32	100	37
ROS	26	100	52
Běžná likvidita	100	74	94
Pohotová likvidita	73	100	51
Peněžní likvidita	38	23	100
Doba obratu zásob	100	98	76
Rychlost obratu zásob	100	98	76
Obrat aktiv	100	70	65
Doba obratu pohledávek	84	28	100
Doba obratu závazků	100	96	81
Celková zadluženost	54	73	100
Equity ratio	68	86	100
Míra zadluženosti	37	62	100
Celkem bodů	953	1233	1134
Pořadí	3.	1.	2.

2018	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny
ROE	0	100	48
ROA	0	100	68
ROCE	0	100	52
ROS	0	100	80
Běžná likvidita	55	64	100
Pohotová likvidita	81	100	93
Peněžní likvidita	77	13	100
Doba obratu zásob	100	59	49
Rychlost obratu zásob	100	59	49
Obrat aktiv	100	51	43
Doba obratu pohledávek	100	48	93
Doba obratu závazků	97	100	87
Celková zadluženost	40	71	100
Equity ratio	41	84	100
Míra zadluženosti	16	59	100
Celkem bodů	807	1108	1162
Pořadí	3.	2.	1.

Příloha 20 – Metoda normované proměnné

2013	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-58%	4%	5%	-0,16	0,36
Normovaná p.	-1,2	0,6	0,6		
ROA	-11%	4%	5%	-0,01	0,09
Normovaná p.	-1,2	0,5	0,6		
ROCE	-20%	4%	7%	-0,03	0,15
Normovaná p.	-1,2	0,5	0,6		
ROS	-9%	7%	4%	0,01	0,08
Normovaná p.	-1,1	0,8	0,4		
Běžná likvidita	0,85	3,32	1,83	2,00	1,24
Normovaná p.	-0,9	1,1	-0,1		
Pohotová likvidita	0,41	2,67	0,63	1,24	1,24
Normovaná p.	-0,7	1,2	-0,5		
Peněžní likvidita	0,05	0,01	0,06	0,04	0,03
Normovaná p.	0,2	-1,1	0,9		
d. ob. zásob	46,99	62,91	65,81	58,57	10,14
Normovaná p.	1,1	-0,4	-0,7		
rych. ob. zásob	7,66	5,72	5,47	6,28	1,20
Normovaná p.	1,1	-0,5	-0,7		
obrat aktiv	1,30	0,54	1,27	1,03	0,43
Normovaná p.	0,6	-1,2	0,5		
d. ob. pohledávek	38,93	256,05	31,28	108,75	127,62
Normovaná p.	0,5	-1,2	0,6		
d. ob. závazků	198,25	102,69	62,34	121,09	69,80
Normovaná p.	1,1	-0,3	-0,8		
Celková zadluženost	0,72	0,17	0,30	0,40	0,29
Normovaná p.	-1,1	0,8	0,3		
Equity ratio	0,23	0,83	0,70	0,59	0,32
Normovaná p.	-1,1	0,8	0,4		
míra zadluženosti	3,14	0,20	0,43	1,26	1,64
Normovaná p.	-1,2	0,6	0,5		
Celkem	-5	2	3		
Pořadí	3.	2.	1.		

2014	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-1505%	5%	12%	-4,96	8,74
Normovaná p.	-1,2	0,6	0,6		
ROA	-18%	5%	11%	-0,01	0,15
Normovaná p.	-1,1	0,3	0,8		
ROCE	-26%	6%	15%	-0,02	0,21
Normovaná p.	-1,1	0,3	0,8		
ROS	-15%	7%	10%	0,01	0,14
Normovaná p.	-1,1	0,4	0,7		
Běžná likvidita	1,46	4,20	2,27	2,64	1,41
Normovaná p.	-0,8	1,1	-0,3		
Pohotová likvidita	0,68	4,20	0,72	1,87	2,02
Normovaná p.	-0,6	1,2	-0,6		
Peněžní likvidita	0,17	0,02	0,20	0,13	0,10
Normovaná p.	0,4	-1,1	0,7		
d. ob. zásob	63,11	53,27	91,58	69,32	19,89
Normovaná p.	0,3	0,8	-1,1		
rych. ob. zásob	5,70	6,76	3,93	5,46	1,43
Normovaná p.	0,2	0,9	-1,1		
obrat aktiv	1,20	0,69	1,10	1,00	0,27
Normovaná p.	0,8	-1,1	0,4		
d. ob. pohledávek	42,07	301,97	30,91	124,98	153,38
Normovaná p.	0,5	-1,2	0,6		
d. ob. závazků	282,54	91,18	68,60	147,44	117,54
Normovaná p.	1,1	-0,5	-0,7		
Celková zadluženost	0,95	0,19	0,27	0,47	0,42
Normovaná p.	-1,1	0,7	0,5		
equity ratio	0,01	0,81	0,73	0,52	0,44
Normovaná p.	-1,2	0,7	0,5		
míra zadluženosti	66,92	0,23	0,37	22,51	38,46
Normovaná p.	-1,2	0,6	0,6		
Celkem	-6	4	2		
Pořadí	3.	1.	2.		

2015	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-108%	2%	11%	-0,32	0,66
Normovaná p.	-1,2	0,5	0,6		
ROA	-32%	1%	10%	-0,07	0,23
Normovaná p.	-1,1	0,4	0,8		
ROCE	-39%	2%	12%	-0,09	0,27
Normovaná p.	-1,1	0,4	0,8		
ROS	-22%	1%	9%	-0,04	0,16
Normovaná p.	-1,1	0,3	0,8		
Běžná likvidita	1,94	1,47	2,70	2,04	0,63
Normovaná p.	-0,16	-0,91	1,07		
Pohotovlá likvidita	0,71	0,90	0,88	0,83	0,10
Normovaná p.	-1,15	0,65	0,50		
Peněžní likvidita	0,16	0,01	0,29	0,15	0,14
Normovaná p.	0,03	-1,02	0,98		
d. ob. zásob	51,00	48,97	82,64	60,87	18,88
Normovaná p.	0,52	0,63	-1,15		
rych. ob. zásob	7,06	7,35	4,36	6,26	1,65
Normovaná p.	0,49	0,66	-1,15		
obrat aktiv	1,45	1,12	1,12	1,23	0,19
Normovaná p.	1,15	-0,60	-0,55		
d. ob. pohledávek	23,01	76,56	26,94	42,17	29,85
Normovaná p.	0,64	-1,15	0,51		
d. ob. závazků	335,50	92,85	69,66	166,00	147,25
Normovaná p.	1,15	-0,50	-0,65		
Celková zadluženost	1,36	0,31	0,22	0,63	0,63
Normovaná p.	-1,15	0,50	0,65		
equity ratio	-0,36	0,69	0,78	0,37	0,63
Normovaná p.	-1,15	0,50	0,65		
míra zadluženosti	-3,75	0,46	0,28	0,37	0,12
Normovaná p.		-0,7	0,7		
Celkem	-4	0	5		
Pořadí	3.	2.	1.		

2016	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-27%	6%	6%	-0,05	0,19
Normovaná p.	-1,2	0,6	0,6		
ROA	-6%	5%	5%	0,01	0,06
Normovaná p.	-1,2	0,5	0,6		
ROCE	-9%	7%	6%	0,01	0,09
Normovaná p.	-1,2	0,6	0,5		
ROS	-5%	5%	5%	0,02	0,06
Normovaná p.	-1,2	0,5	0,6		
Běžná likvidita	1,27	1,97	2,36	1,86	0,55
Normovaná p.	-1,1	0,2	0,9		
Pohotovlá likvidita	0,49	1,28	0,76	0,84	0,40
Normovaná p.	-0,9	1,1	-0,2		
Peněžní likvidita	0,10	0,02	0,12	0,08	0,05
Normovaná p.	0,4	-1,1	0,7		
d. ob. zásob	69,64	73,21	96,16	79,67	14,40
Normovaná p.	0,7	0,4	-1,1		
rych. ob. zásob	5,17	4,92	3,74	4,61	0,76
Normovaná p.	0,7	0,4	-1,1		
obrat aktiv	1,26	0,95	0,96	1,05	0,18
Normovaná p.	1,2	-0,6	-0,6		
d. ob. pohledávek	34,99	133,05	38,56	68,87	55,61
Normovaná p.	0,6	-1,2	0,5		
d. ob. závazků	141,12	113,70	88,73	114,52	26,21
Normovaná p.	1,0	0,0	-1,0		
Celková zadluženost	0,50	0,34	0,24	0,36	0,13
Normovaná p.	-1,1	0,2	0,9		
equity ratio	0,50	0,66	0,76	0,64	0,13
Normovaná p.	-1,1	0,2	0,9		
míra zadluženosti	0,99	0,50	0,32	0,60	0,35
Normovaná p.	-1,1	0,3	0,8		
Celkem	-5	2	3		
Pořadí	3.	2.	1.		

2017	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	7%	20%	6%	11%	0,08
Normovaná p.	-0,5	1,2	-0,6		
ROA	4%	11%	5%	7%	0,04
Normovaná p.	-0,7	1,1	-0,4		
ROCE	6%	17%	6%	10%	0,06
Normovaná p.	-0,6	1,2	-0,5		
ROS	3%	10%	5%	6%	0,04
Normovaná p.	-0,9	1,1	-0,2		
Běžná likvidita	1,58	1,52	1,93	1,68	0,22
Normovaná p.	-0,4	-0,7	1,1		
Pohotová likvidita	0,48	0,85	0,44	0,59	0,23
Normovaná p.	-0,5	1,2	-0,7		
Peněžní likvidita	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01
Normovaná p.	-0,6	-0,5	1,2		
d. ob. zásob	72,30	73,56	95,59	80,48	13,10
Normovaná p.	0,6	0,5	-1,2		
rych. ob. zásob	4,98	4,89	3,77	4,55	0,68
Normovaná p.	0,6	0,5	-1,2		
obrat aktiv	1,57	1,11	1,02	1,23	0,30
Normovaná p.	1,1	-0,4	-0,7		
d. ob. pohledávek	31,00	93,17	27,39	50,52	36,98
Normovaná p.	0,5	-1,2	0,6		
d. ob. závazků	115,18	110,38	93,42	106,33	11,43
Normovaná p.	0,8	0,4	-1,1		
Celková zadluženost	0,51	0,37	0,27	0,38	0,12
Normovaná p.	-1,0	0,1	1,0		
equity ratio	0,49	0,63	0,73	0,62	0,12
Normovaná p.	-1,0	0,1	1,0		
míra zadluženosti	1,02	0,60	0,37	0,67	0,33
Normovaná p.	-1,1	0,2	0,9		
Celkem	-4	5	-1		
Pořadí	3.	1.	2.		

2018	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-138,56%	24,96%	11,95%	-0,34	0,91
Normovaná p.	-1,2	0,6	0,5		
ROA	-38,49%	15,66%	10,59%	-0,04	0,30
Normovaná p.	-1,2	0,7	0,5		
ROCE	-73,20%	25,78%	13,31%	-0,11	0,54
Normovaná p.	-1,1	0,7	0,5		
ROS	-15,91%	12,63%	10,14%	0,02	0,16
Normovaná p.	-1,2	0,7	0,5		
Běžná likvidita	1,03	1,19	1,86	1,36	0,44
Normovaná p.	-0,8	-0,4	1,1		
Pohotová likvidita	0,34	0,43	0,40	0,39	0,04
Normovaná p.	-1,1	0,9	0,2		
Peněžní likvidita	0,04	0,01	0,05	0,03	0,02
Normovaná p.	0,3	-1,1	0,8		
d. ob. zásob	48,30	81,71	98,37	76,13	25,50
Normovaná p.	1,1	-0,2	-0,9		
rych. ob. zásob	7,45	4,41	3,66	5,17	2,01
Normovaná p.	1,1	-0,4	-0,8		
obrat aktiv	2,42	1,24	1,04	1,57	0,74
Normovaná p.	1,1	-0,4	-0,7		
d. ob. pohledávek	21,44	44,66	23,14	29,74	12,94
Normovaná p.	0,6	-1,2	0,5		
d. ob. závazků	105,40	108,71	94,44	102,85	7,47
Normovaná p.	0,3	0,8	-1,1		
Celková zadluženost	71%	40%	28%	0,46	0,22
Normovaná p.	-1,1	0,3	0,8		
equity ratio	0,29	0,60	0,72	0,54	0,22
Normovaná p.	-1,1	0,3	0,8		
míra zadluženosti	2,44	0,67	0,40	1,17	1,11
Normovaná p.	-1,1	0,5	0,7		
Celkem	-5	2	3		
Pořadí	3.	2.	1.		

Příloha 21 – Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu

2013	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-0,58	0,04	0,05	-0,16	0,36
Normovaná p.	-1,15	0,56	0,60		
Dílčí vzdál.	3,07	0,00	0,00		
ROA	-0,11	0,04	0,05	-0,01	0,09
Normovaná p.	-1,15	0,52	0,63		
Dílčí vzdál.	3,19	0,01	0,00		
ROCE	-0,20	0,04	0,07	-0,03	0,15
Normovaná p.	-1,15	0,50	0,65		
Dílčí vzdál.	3,23	0,02	0,00		
ROS	-0,09	0,07	0,04	0,01	0,08
Normovaná p.	-1,13	0,76	0,38		
Dílčí vzdál.	3,58	0,00	0,15		
Běžná likvidita	0,85	3,32	1,83	2,00	1,24
Normovaná p.	-0,92	1,06	-0,14		
Dílčí vzdál.	3,94	0,00	1,44		
Pohotová likvidita	0,41	2,67	0,63	1,24	1,24
Normovaná p.	-0,66	1,15	-0,49		
Dílčí vzdál.	3,29	0,00	2,68		
Peněžní likvidita	0,05	0,01	0,06	0,04	0,03
Normovaná p.	0,24	-1,10	0,86		
Dílčí vzdál.	0,38	3,83	0,00		
d. ob. zásob	46,99	62,91	65,81	58,57	10,14
Normovaná p.	1,14	-0,43	-0,71		
Dílčí vzdál.	0,00	2,47	3,45		
rych. ob. zásob	7,66	5,72	5,47	6,28	1,20
Normovaná p.	1,15	-0,47	-0,68		
Dílčí vzdál.	0,00	2,62	3,34		
obrat aktiv	1,30	0,54	1,27	1,03	0,43
Normovaná p.	0,62	-1,15	0,54		
Dílčí vzdál.	0,00	3,13	0,01		
d. ob. pohledávek	38,93	256,05	31,28	108,75	127,62
Normovaná p.	0,55	-1,15	0,61		
Dílčí vzdál.	0,00	3,10	0,00		
d. ob. závazků	198,25	102,69	62,34	121,09	69,80
Normovaná p.	1,11	-0,26	-0,84		
Dílčí vzdál.	0,00	1,87	3,79		
Celková zadluženost	0,72	0,17	0,30	0,40	0,29
Normovaná p.	-1,12	0,79	0,33		
Dílčí vzdál.	3,67	0,00	0,21		
equity ratio	0,23	0,83	0,70	0,59	0,32
Normovaná p.	-1,13	0,77	0,35		
Dílčí vzdál.	3,62	0,00	0,18		
míra zadluženosti	3,14	0,20	0,43	1,26	1,64
Normovaná p.	-1,15	0,65	0,51		
Dílčí vzdál.	3,23	0,00	0,02		
Euk. vzdál.	5,59	4,13	3,91		
Pořadí	3.	2.	1.		

2014	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-15,05	0,05	0,12	-4,96	8,74
Normovaná p.	-1,15	0,57	0,58		
Dílčí vzdál.	3,02	0,00	0,00		
ROA	-0,18	0,05	0,11	-0,01	0,15
Normovaná p.	-1,12	0,34	0,79		
Dílčí vzdál.	3,66	0,21	0,00		
ROCE	-0,26	0,06	0,15	-0,02	0,21
Normovaná p.	-1,13	0,34	0,79		
Dílčí vzdál.	3,65	0,20	0,00		
ROS	-0,15	0,07	0,10	0,01	0,14
Normovaná p.	-1,14	0,43	0,71		
Dílčí vzdál.	3,44	0,08	0,00		
Běžná likvidita	1,46	4,20	2,27	2,64	1,41
Normovaná p.	-0,84	1,11	-0,26		
Dílčí vzdál.	3,79	0,00	1,87		
Pohotová likvidita	0,68	4,20	0,72	1,87	2,02
Normovaná p.	-0,59	1,15	-0,57		
Dílčí vzdál.	3,04	0,00	2,96		
Peněžní likvidita	0,17	0,02	0,20	0,13	0,10
Normovaná p.	0,40	-1,14	0,74		
Dílčí vzdál.	0,12	3,53	0,00		
d. ob. zásob	63,11	53,27	91,58	69,32	19,89
Normovaná p.	0,31	0,81	-1,12		
Dílčí vzdál.	0,24	0,00	3,71		
rych. ob. zásob	5,70	6,76	3,93	5,46	1,43
Normovaná p.	0,17	0,91	-1,07		
Dílčí vzdál.	0,54	0,00	3,92		
obrat aktiv	1,20	0,69	1,10	1,00	0,27
Normovaná p.	0,75	-1,13	0,38		
Dílčí vzdál.	0,00	3,57	0,14		
d. ob. pohledávek	42,07	301,97	30,91	124,98	153,38
Normovaná p.	0,54	-1,15	0,61		
Dílčí vzdál.	0,01	3,12	0,00		
d. ob. závazků	282,54	91,18	68,60	147,44	117,54
Normovaná p.	1,15	-0,48	-0,67		
Dílčí vzdál.	0,00	2,65	3,31		
Celková zadluženost	0,95	0,19	0,27	0,47	0,42
Normovaná p.	-1,15	0,67	0,48		
Dílčí vzdál.	3,30	0,00	0,03		
equity ratio	0,01	0,81	0,73	0,52	0,44
Normovaná p.	-1,15	0,66	0,49		
Dílčí vzdál.	3,29	0,00	0,03		
míra zadluženosti	66,92	0,23	0,37	22,51	38,46
Normovaná p.	-1,15	0,58	0,58		
Dílčí vzdál.	3,01	0,00	0,00		
Euk. vzdál.	5,58	3,65	4,00		
Pořadí	3.	1.	2.		

2015	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-108%	2%	11%	-0,32	0,66
Normovaná p.	-1,15	0,51	0,65		
Dílčí vzdál.					
ROA	-0,32	0,01	0,10	-0,07	0,23
Normovaná p.	-1,13	0,37	0,77		
Dílčí vzdál.	3,60	0,16	0,00		
ROCE	-0,39	0,02	0,12	-0,09	0,27
Normovaná p.	-1,13	0,38	0,75		
Dílčí vzdál.	3,57	0,14	0,00		
ROS	-0,22	0,01	0,09	-0,04	0,16
Normovaná p.	-1,12	0,32	0,80		
Dílčí vzdál.	3,70	0,24	0,00		
Běžná likvidita	1,94	1,47	2,70	2,04	0,63
Normovaná p.	-0,16	-0,91	1,07		
Dílčí vzdál.	1,51	3,92	0,00		
Pohotová likvidita	0,71	0,90	0,88	0,83	0,10
Normovaná p.	-1,15	0,65	0,50		
Dílčí vzdál.	3,24	0,00	0,02		
Peněžní likvidita	0,16	0,01	0,29	0,15	0,14
Normovaná p.	0,03	-1,02	0,98		
Dílčí vzdál.	0,91	4,00	0,00		
d. ob. zásob	51,00	48,97	82,64	60,87	18,88
Normovaná p.	0,52	0,63	-1,15		
Dílčí vzdál.	0,01	0,00	3,18		
rych. ob. zásob	7,06	7,35	4,36	6,26	1,65
Normovaná p.	0,49	0,66	-1,15		
Dílčí vzdál.	0,03	0,00	3,29		
obrat aktiv	1,45	1,12	1,12	1,23	0,19
Normovaná p.	1,15	-0,60	-0,55		
Dílčí vzdál.	0,00	3,08	2,92		
d. ob. pohledávek	23,01	76,56	26,94	42,17	29,85
Normovaná p.	0,64	-1,15	0,51		
Dílčí vzdál.	0,00	3,22	0,02		
d. ob. závazků	335,50	92,85	69,66	166,00	147,25
Normovaná p.	1,15	-0,50	-0,65		
Dílčí vzdál.	0,00	2,72	3,26		
Celková zadluženost	1,36	0,31	0,22	0,63	0,63
Normovaná p.	-1,15	0,50	0,65		
Dílčí vzdál.	3,25	0,02	0,00		
equity ratio	-0,36	0,69	0,78	0,37	0,63
Normovaná p.	-1,15	0,50	0,65		
Dílčí vzdál.	3,25	0,02	0,00		
míra zadluženosti	-3,75	0,46	0,28	-1,00	2,38
Normovaná p.	1,15	-0,61	-0,54		
Dílčí vzdál.	2,87	0,01	0,00		
Euk. vzdál.	5,09	4,19	3,56		
Pořadí	3.	2.	1.		

2016	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-0,27	0,06	0,06	-0,05	0,19
Normovaná p.	-1,15	0,60	0,56		
Dílčí vzdál.	3,07	0,00	0,00		
ROA	-0,06	0,05	0,05	0,01	0,06
Normovaná p.	-1,15	0,54	0,62		
Dílčí vzdál.	3,14	0,01	0,00		
ROCE	-0,08	0,07	0,06	0,01	0,09
Normovaná p.	-1,15	0,61	0,54		
Dílčí vzdál.	3,12	0,00	0,00		
ROS	-0,05	0,05	0,05	0,02	0,06
Normovaná p.	-1,15	0,53	0,62		
Dílčí vzdál.	3,15	0,01	0,00		
Běžná likvidita	1,65	1,97	2,36	1,99	0,35
Normovaná p.	-0,96	-0,07	1,03		
Dílčí vzdál.	3,98	1,23	0,00		
Pohotová likvidita	0,64	1,28	0,76	0,89	0,34
Normovaná p.	-0,74	1,14	-0,39		
Dílčí vzdál.	3,54	0,00	2,34		
Peněžní likvidita	0,13	0,02	0,12	0,09	0,06
Normovaná p.	0,68	-1,15	0,47		
Dílčí vzdál.	0,04	2,62	0,00		
d. ob. zásob	69,64	73,21	96,16	79,67	14,40
Normovaná p.	0,70	0,45	-1,15		
Dílčí vzdál.	0,00	0,06	3,40		
rych. ob. zásob	5,17	4,92	3,74	4,61	0,76
Normovaná p.	0,73	0,40	-1,14		
Dílčí vzdál.	0,00	0,11	3,51		
obrat aktiv	1,26	0,95	0,96	1,05	0,18
Normovaná p.	1,15	-0,60	-0,56		
Dílčí vzdál.	0,00	3,08	2,92		
d. ob. pohledávek	34,99	133,05	38,56	68,87	55,61
Normovaná p.	0,61	-1,15	0,54		
Dílčí vzdál.	0,00	3,11	0,00		
d. ob. závazků	141,12	113,70	88,73	114,52	26,21
Normovaná p.	1,02	-0,03	-0,98		
Dílčí vzdál.	0,00	1,09	4,00		
Celková zadluženost	0,50	0,34	0,24	0,36	0,13
Normovaná p.	-1,07	0,17	0,90		
Dílčí vzdál.	3,91	0,54	0,00		
equity ratio	0,50	0,66	0,76	0,64	0,13
Normovaná p.	-1,07	0,17	0,90		
Dílčí vzdál.	3,91	0,54	0,00		
míra zadluženosti	0,99	0,50	0,32	0,60	0,35
Normovaná p.	-1,11	0,28	0,83		
Dílčí vzdál.	3,76	0,29	0,00		
Euk. vzdál.	5,62	3,56	4,02		
Pořadí	3.	1.	2.		

2017	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	0,07	0,20	0,06	11%	0,08
Normovaná p.	-0,51	1,15	-0,64		
Dílčí vzdál.	2,76	0,00	3,22		
ROA	0,04	0,11	0,05	7%	0,04
Normovaná p.	-0,72	1,14	-0,42		
Dílčí vzdál.	3,46	0,00	2,46		
ROCE	0,06	0,17	0,06	10%	0,06
Normovaná p.	-0,62	1,15	-0,53		
Dílčí vzdál.	3,16	0,00	2,84		
ROS	0,03	0,10	0,05	6%	0,04
Normovaná p.	-0,88	1,09	-0,21		
Dílčí vzdál.	3,87	0,00	1,68		
Běžná likvidita	1,58	1,52	1,93	1,68	0,22
Normovaná p.	-0,44	-0,70	1,15		
Dílčí vzdál.	0,00	0,07	2,53		
Pohotová likvidita	0,48	0,85	0,44	0,59	0,23
Normovaná p.	-0,49	1,15	-0,66		
Dílčí vzdál.	2,69	0,00	3,28		
Peněžní likvidita	0,01	0,01	0,03	0,01	0,01
Normovaná p.	-0,60	-0,55	1,15		
Dílčí vzdál.	3,09	2,90	0,00		
d. ob. zásob	72,30	73,56	95,59	80,48	13,10
Normovaná p.	0,62	0,53	-1,15		
Dílčí vzdál.	0,00	0,01	3,16		
rych. ob. zásob	4,98	4,89	3,77	4,55	0,68
Normovaná p.	0,64	0,51	-1,15		
Dílčí vzdál.	0,00	0,02	3,21		
obrat aktiv	1,57	1,11	1,02	1,23	0,30
Normovaná p.	1,14	-0,42	-0,72		
Dílčí vzdál.	0,00	2,44	3,47		
d. ob. pohledávek	31,00	93,17	27,39	50,52	36,98
Normovaná p.	0,53	-1,15	0,63		
Dílčí vzdál.	0,01	3,16	0,00		
d. ob. závazků	115,18	110,38	93,42	106,33	11,43
Normovaná p.	0,77	0,35	-1,13		
Dílčí vzdál.	0,00	0,18	3,62		
Celková zadluženost	0,51	0,37	0,27	0,38	0,12
Normovaná p.	-1,04	0,08	0,96		
Dílčí vzdál.	3,98	0,77	0,00		
equity ratio	0,49	0,63	0,73	0,62	0,12
Normovaná p.	-1,04	0,08	0,96		
Dílčí vzdál.	3,98	0,77	0,00		
míra zadluženosti	1,02	0,60	0,37	0,67	0,33
Normovaná p.	-1,09	0,20	0,88		
Dílčí vzdál.	3,88	0,47	0,00		
Euk. vzdál.	5,56	3,28	5,43		
Pořadí	3.	1.	2.		

2018	Vítkovice STEEL	ArcelorMittal	Třinecké železářny	Průměr	Směr. odch.
ROE	-1,39	0,25	0,12	-0,34	0,91
Normovaná p.	-1,15	0,65	0,50		
Dílčí vzdál.	3,24	0,00	0,02		
ROA	-0,38	0,16	0,11	-0,04	0,30
Normovaná p.	-1,15	0,66	0,49		
Dílčí vzdál.	3,28	0,00	0,03		
ROCE	-0,73	0,26	0,13	-0,11	0,54
Normovaná p.	-1,15	0,69	0,46		
Dílčí vzdál.	3,37	0,00	0,05		
ROS	-0,16	0,13	0,10	0,02	0,16
Normovaná p.	-1,15	0,65	0,50		
Dílčí vzdál.	3,26	0,00	0,02		
Běžná likvidita	1,03	1,19	1,86	1,36	0,44
Normovaná p.	-0,75	-0,39	1,14		
Dílčí vzdál.	0,13	0,00	2,31		
Pohotová likvidita	0,34	0,43	0,40	0,39	0,04
Normovaná p.	-1,08	0,89	0,20		
Dílčí vzdál.	3,88	0,00	0,47		
Peněžní likvidita	0,04	0,01	0,05	0,03	0,02
Normovaná p.	0,30	-1,12	0,82		
Dílčí vzdál.	0,27	3,73	0,00		
d. ob. zásob	48,30	81,71	98,37	76,13	25,50
Normovaná p.	1,09	-0,22	-0,87		
Dílčí vzdál.	0,00	1,72	3,86		
rych. ob. zásob	7,45	4,41	3,66	5,17	2,01
Normovaná p.	1,13	-0,38	-0,75		
Dílčí vzdál.	0,00	2,30	3,56		
obrat aktiv	2,42	1,24	1,04	1,57	0,74
Normovaná p.	1,14	-0,44	-0,70		
Dílčí vzdál.	0,00	2,52	3,42		
d. ob. pohledávek	21,44	44,66	23,14	29,74	12,94
Normovaná p.	0,64	-1,15	0,51		
Dílčí vzdál.	0,00	3,22	0,02		
d. ob. závazků	105,40	108,71	94,44	102,85	7,47
Normovaná p.	0,34	0,78	-1,13		
Dílčí vzdál.	0,20	0,00	3,65		
Celková zadluženost	0,71	0,40	0,28	0,46	0,22
Normovaná p.	-1,11	0,29	0,82		
Dílčí vzdál.	3,74	0,28	0,00		
equity ratio	0,29	0,60	0,72	0,54	0,22
Normovaná p.	-1,11	0,29	0,82		
Dílčí vzdál.	3,74	0,28	0,00		
míra zadluženosti	2,44	0,67	0,40	1,17	1,11
Normovaná p.	-1,15	0,45	0,69		
Dílčí vzdál.	3,39	0,06	0,00		
Euk. vzdál.	5,34	3,75	4,17		
Pořadí	3.	1.	2.		

Příloha 22 – Odložený daňový závazek – ArcelorMittal Ostrava a. s.

4.10.1. Daň z příjmů – odložená

Odložený daňový závazek lze analyzovat následovně:

	(údaje v tis. Kč)	
	Stav k 31.12.2017	Stav k 31.12.2016
Odložená daň z titulu rozdílu mezi účetní a daňovou zůstatkovou cenou dlouhodobého majetku	-891 215	-953 269
Ostatní tituly odložené daně z dočasných rozdílů:		
Opravné položky k zásobám	72 877	97 466
Opravné položky k dlouhodobému majetku	45 033	47 023
Rezerva na životní prostředí	39 706	39 574
Rezerva na nevybranou dovolenou	5 666	6 382
Rezerva na zaměstnanecké požitky	11 393	7 238
Rezerva na reklamace a obchodní slevy	26 321	23 538
Rezerva na odměny	48 849	36 723
Rezerva na životní jubilea	4 542	5 633
Ostatní rezervy	29 924	86 450
Neuhrazené smluvní pokuty a úroky z prodlení	-481	-290
Odpočet na odborné vzdělávání	351	-
Daňová ztráta běžného období	598 188	-
Celkem	-8 846	-603 532